

PENGARUH *PROFITABILITY, FIRM SIZE, TANGIBILITY* DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE*

Yensen Kusno & Jonnardi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara Jakarta

Email: yensentan1@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to determine the effect of Profitability, Firm Size, Tangibility, and Growth Opportunities on Capital Structure in Manufacturing Companies on the Stock Exchange in the 2014-2018 period. This study uses 38 companies that have been selected using the purposive sampling method for 5 years, namely 2014,2015,2016,2017 and 2018. The data processing uses Eviews version 10. The results show Profitability, Firm Size, Tangibility, Growth Opportunities have an influence on the Structure Capital.*

Keywords: *Profitability, Firm Size, Tangibility, Growth Opportunities, and Capital Structure.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan 38 perusahaan yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* selama 5 tahun yaitu 2014,2015,2016,2017 dan 2018. Pengolahan data menggunakan Eviews version 10. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Peluang Pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Peluang Pertumbuhan, dan Struktur Modal.

LatarBelakang

Perubahan adalah satu-satunya yang konstan atau yang terus-menerus terjadi di dunia ekonomi saat ini. Pada abad ke -21, krisis ekonomi sedang melanda di beberapa negara-negara maju dan juga di negara-negara berkembang seperti krisis Uni Eropa. Kejadian tersebut memiliki efek penting terhadap bisnis karena globalisasi dan pasar saling ketergantungan. Beberapa perusahaan harus bisa mengatasi perubahan tersebut untuk dapat bertahan dalam bisnis. Untuk beradaptasi dengan krisis, perusahaan perlu memperhatikan keputusan-keputusan struktur modal. Menjalankan struktur modal yang optimal sangat penting untuk bisa memaksimalkan nilai perusahaan dan untuk bertahan dalam suatu bisnis.

Masih banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi dalam penelitian ini tidak semua faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan akan dibahas, hanya beberapa faktor-faktor yang akan dibahas pada penelitian ini antara lain: profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), struktur aktiva (*tangibility*) dan peluang pertumbuhan (*growth opportunity*).

KajianTeori

1. Pecking Order Theory

Teori pecking order ini dikemukakan oleh Myers yang berpendapat bahwa saat melakukan penerbitan saham para manajer keuangan perusahaan khawatir dengan sikap para investor, hal tersebut dikarenakan dapat menurunkan harga saham tetapi investor melakukan

hutang saat penerbitan saham. Jika ini terjadi maka tidak ada pengaruh signifikan terhadap harga saham. Pemikiran di dalam teori pecking order ini adalah perusahaan lebih memilih sumber pendanaan di internal perusahaan.

2. Trade Off Theory

Teori trade off berasal dari penelitian Kraus dan Litzenberger (1973) yang berpendapat bahwa perpajakan perusahaan dan masalah hukuman kepailitan dalam penilaian struktur modal di Indonesia. Teori ini mempertanyakan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller mengenai ketidakadanya pajak perusahaan dan biaya kebangkrutan.

3. **Agency Cost.** Mengenai biaya keagenan, Jensen dan Meckling (1976) mengusulkan tentang konsep masalah kontrol pemisahan yang mengakibatkan terjadinya dua konflik berkepentingan yaitu antara pemegang saham dengan manajemen dan pemegang saham dengan pemegang utang. Konflik terajadi karena adanya ketidakseimbangan informasi yang dipunyai agen dengan prinsipal. (Fricilia & Lukman, 2015). Oleh karena itu, untuk meminimalkan konflik antara pemegang saham dengan manajemen dan pemegang saham dengan pemegang utang harus ada suatu pengawasan yang akan memunculkan biaya yang disebut *agency cost*.

Definisi Konseptual Variabel

1. Capital Structure

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2009) mengatakan bahwa struktur modal sangatlah berkaitan dengan penentuan kebijakan struktur modal keuangan. Struktur modal juga berkaitan dengan investasi sehingga dalam hal ini menyangkut sumber dana yang berasal dari luar perusahaan sedangkan laba disebut dengan sumber dana sebagai pembelanjaan yang berasal dari dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan peluang pertumbuhan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.

2. Profitability

Profitabilitas merupakan variabel yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dalam hubungan penjualan/pendapatan dengan modal atau aktiva yang dimiliki (Thamida & Lukman, 2013) yang merupakan hasil bersih dari berbagai keputusan yang diterapkan dan kebijaksanaan oleh manajemen perusahaan selama periode tertentu.

3. Firm Size

Ukuran perusahaan menunjukkan total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dan sahamnya tersebar luas, biasanya memiliki kelebihan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi karena adanya usaha dan bisnis yang didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sebagainya dapat diatasi.

4. Tangibility

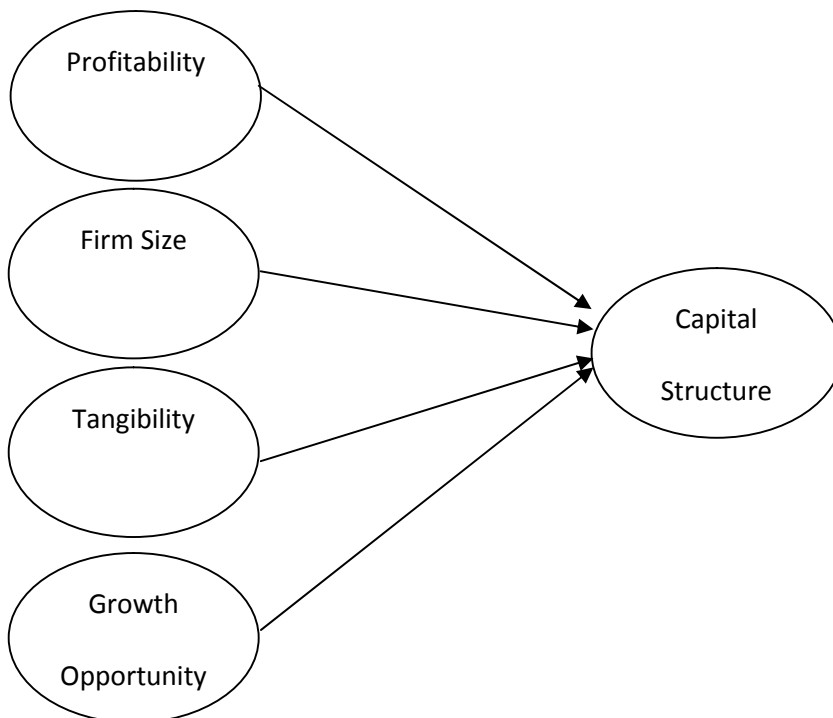
Struktur aktiva berperan penting dalam menentukan suatu pembiayaan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan permintaan produk akan tinggi jika perusahaan memiliki aktiva tetap jangka panjang yang tinggi. Perusahaan yang sebagian aktivasnya berupa piutang dan

persediaan barang, nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas dan tidak tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

5. Growth Opportunity

Setiap perusahaan mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang relatif tinggi akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal akan adanya tingkat keuntungan yang lebih besar. Pertumbuhan dapat berupa peningkatan maupun penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pertumbuhan juga dapat berupa peningkatan dan penurunan penjualan bersih yang dialami perusahaan.

Kerangka Pemikiran



1. Profitability

H_0 : Variabel *Profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

H_a : Variabel *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

2. Firm Size

H_0 : Variabel *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

H_a : Variabel *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

3. Tangibility

H_0 : Variabel *Tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

H_a : Variabel *Tangibility* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

4. Growth Opportunity

H_0 : Variabel *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

H_a : Variabel *Growth Opportunity* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*.

Operasional Variabel dan Instrumen

1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal atau *capital structure*. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus *debt to assets ratio*. Rumus untuk mengukur struktur modal atau *capital structure* adalah:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. Variabel Independen

Ada empat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *profitability, firm size, tangibility* dan *growth opportunity*. Variabel-variabel tersebut dapat diukur menggunakan rumus:

a. *Profitability*

Pengukuran variabel profitabilitas menggunakan rumus *Return On Equity (ROE)*. Return on Equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Rumus yang digunakan profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Firm Size*

Pengukuran variabel ukuran perusahaan menggunakan *logaritma natural* dari total aset perusahaan, mulai dari tahun 2014-2018. Rumus yang digunakan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log natural (total assets)}$$

c. *Tangibility*

Struktur aset dapat diukur dengan menggunakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Rumus yang digunakan struktur aset adalah sebagai berikut:

$$FTA = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Growth Opportunity*

Variabel ini diukur dengan menggunakan perbandingan antara total aktiva tahun yang bersangkutan dikurangi total aktiva tahun sebelumnya dan hasilnya dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya. Rumus yang digunakan peluang pertumbuhan adalah sebagai berikut:

$$GROW = \frac{\text{Total Assets (t)} - \text{Total Assets (t-1)}}{\text{Total Assets (t-1)}}$$

Dependent Variable: DAR
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 38
 Total panel (balanced) observations: 190

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.396354	0.256208	-1.547001	0.1236
ROE	0.273716	0.121589	2.251151	0.0256
SIZE	0.025975	0.008674	2.994679	0.0031
TANG	-0.201143	0.081841	-2.457714	0.0149
GROW	0.216595	0.066142	3.274667	0.0013

R-squared	0.147343	Mean dependent var	0.406796
Adjusted R-squared	0.128907	S.D. dependent var	0.176858
S.E. of regression	0.165066	Akaike info criterion	-0.738982
Sum squared resid	5.040643	Schwarz criterion	-0.653534
Log likelihood	75.20327	Hannan-Quinn criter.	-0.704368
F-statistic	7.992202	Durbin-Watson stat	0.160777
Prob(F-statistic)	0.000006		

Pembahasan

1. Variabel *Profitability* memiliki pengaruh terhadap variabel *Capital Structure*.

Variabel *Profitability* menunjukkan hasil pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Capital Structure*. Rumus *Profitability* menggunakan *return of equity* yang menghasilkan nilai koefisiennya sebesar 0,2723716 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0256. Hasil pengujian ini konsisten dengan beberapa penelitian seperti Antoni, Chenita Chandra, dan Febsri Susanti (2016).

2. Variabel *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap variabel *Capital Structure*.

Variabel *Firm Size* menunjukkan hasil pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Capital Structure*. Rumusan *Firm Size* menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang menghasilkan nilai koefisiennya sebesar 0,025975 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0031. Hasil pengujian ini konsisten dengan beberapa penelitian seperti Ni Putu Deshinta Damyanti dan I Made Dan (2017).

3. Variabel *Tangibility* memiliki pengaruh terhadap variabel *Capital Structure*.

Variabel *Tangibility* menunjukkan hasil pengaruh negative dan signifikan terhadap variabel *Capital Structure*. Rumusan *Tangibility* menggunakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset perusahaan yang menunjukkan nilai koefisiennya sebesar-

0,201143 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0149. Hasil pengujian ini konsisten dengan beberapa penelitian seperti Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2018). *Tangibility* merupakan suatu pengukuran yang membandingkan total jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

4. Variabel *Growth Opportunity* memiliki pengaruh terhadap variabel *Capital Structure*.

Variabel *Growth Opportunity* menunjukkan hasil pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Capital Structure*. Rumusan *Growth Opportunity* menggunakan perbandingan antara total aset tahun bersangkut dan dikurangi total aset tahun sebelumnya dan hasilnya adalah dengan total aset tahun sebelumnya yang menunjukkan nilai koefisiennya sebesar 0,216595 dan nilai probabilitas 0,0013. Hasil pengujian ini konsisten dengan beberapa penelitian seperti Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010). *Growth Opportunity* merupakan kesempatan perusahaan untuk tumbuh dimasa yang akan datang.

Penutup

Kesimpulan

1. Variabel *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*
2. Variabel *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*
3. Variabel *Tangibility* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*
4. Variabel *Growth Opportunity* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*

Saran yang disampaikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel-variabel independen dan variabel moderasi dan penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah rentang waktu penelitian dan memperbanyak sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Daftar Pustaka

- Acaravci, S.K., (2015). *The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. International Journal of Economics and Financial Issues*, 5 (1), 158-171.
- Antoni, Chandra, C., & Susanti, F., (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(2).
- Ariani, N.K.A., & Wiagustini, N.L.P., (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (6), 3168-3195.
- Bhawa, I.B.M.D., & Dewi S, M.R., (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (7), 1949-1966.
- Brigham, Eugene, F., & Joel, F. Houston. 2011. “Dasar–Dasar Manajemen Keuangan”. Jakarta: Salemba Empat
- Christianti, A. 2006. Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Hipotesis Statistic Trade off* atau *Pecking Order*. Simposium Nasional Akuntansi IX Padang.
- Damayanti, N.P.D., & Dana, I.M., (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (10), 5775- 5803.

- Firmanullah, N., & Darsono., (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6 (3), 1-9.
- Fricilia, & Lukman.H. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba pada Industri Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol.XIX NO. 01. Januari 2015:79-92
- Hamidah, Iswara, D., & Mardiyah, U., (2016). *The Effect Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage, and Tangibility on Capital Structure (evidence from manufacture firm listed on Indonesia stock exchange in 2011- 2014)*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*,7(1).
- Hermuningsih, S., (2013). *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value. Bulletin of Monetary, Economics and Banking*,
- Joni., & Lina., (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 81-96.
- Juliantika, N.L.A.A.M., &Dewi S, M.R., (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (7), 4161 – 4192.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A.R., (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *JurnalBisnis dan Akuntansi*, 12 (2), 119-130.
- Meutia, T., (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 5 (2).
- Nilawati, L., (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17 (1a).
- Nugroho, N.C., (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Kerajinan Kuningan DiKabupaten Pati. *Management Analysis Journal*, 3 (2).
- Pertiwi, N.K.N.I., & Darmayanti, N.P.A., (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap StrukturModalPerusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7 (6), 3115-3143.
- Purwohandoko., (2017). *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance*, 9(8).
- Putri., & Meidera E.D., (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan ManufakturSektorIndustri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1 (1).
- Ratri, A.M., & Christiani, A., (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 12 (1).
- Saidi., (2004). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.11.
- Santoso, Y., & Priantinah, D., (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita* edisi 4.
- Sawitri, N.P.Y.R., & Lestari, P.V., (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (5), 1238-1251.

- Seftianne., & Handayani, R., (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 13 (1), 39 – 56.
- Suciati, R., Purwohedi, U., & Ahmad G.N., (2018). *Analysis Factor of Capital Structure Property and Real Estate Companies in Indonesia*. *Jurnal Pendidikan Ekonomi & Bisnis*, 6 (2), 103-117.
- Sudana, I. M., & Werdhianti, G.A.P.W., (2017). *Brand Value, Asset Tangibility, Profitabilitas Dan Leverage* Keuangan. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5 (1).
- Suryaman, Y.A., (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Profita* edisi 3.
- Sheikh, N.A., & Wang, Z. (2011). *Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan*. *Managerial Finance*, 37 (2).
- Tandya, C., (2015). *The Capital Structure Determinants of Indonesia Publicly Listed Firms*. *iBuss Management*, 3 (2), 19-27.
- Thamida, N & Lukman. H. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Akuntansi Volume XVIII. No.02. Mei 2013*:198-211.
- Widayanti, L.P., Triaryanti, N., & Abundanti, N., (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (6), 3761- 3793
- Wijaya, I.P.A.S., & Utama, I.M.K., (2014). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6 (3), 514-530.
- Wirjawan, R.S., (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17 (1a).
- Youssef, A., & El-ghonamie, A., (2015). Factors That Determine Capital Structure in Building Material and Construction Listed Firms: Egypt Case. *International Journal of Financial Research*, 6 (4).
- Yunita, S., & Aji, T.S., (2018). Pengaruh Likuiditas, *Tangibility, Growth Opportunity*, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6 (4).
- Yushinta, P., & Suryandari, E., (2010) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 11 (2), 179-188.
- Yusuf, M.M., Yunus, F.M., & Supaat, N.Z.M.L., (2013). *Determinants of Capital Structure in Malaysia Electrical and Electronic Sector*. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 7 (6).

<https://www.idx.co.id/>

<https://www.sahamok.com/>

<https://www.statistikian.com/>