

**PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
PROFITABILITAS DAN PAJAK TERHADAP SUMBER
PENDANAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2014**

Oleh:

Heni Yusnita

Pembimbing: Yessi Mutia dan Rofika

*Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email : henisiahaan92@gmail.com*

*Effect of Asset Growth, Sales Growth, Profitability and Taxes
on Funding Decision of Manufacturing Companies
in Indonesian Stock Exchange 2013-2014*

ABSTRACT

This study was conducted to determine the effect of the partial Funding Source on the Growth Assets, Sales Growth, Profitability and Tax on Manufacturing Companies Listed on the Stock Exchange. The study period of 2013-2014. The population of as many as 156 companies. Selection of the sample using Non Probability Sampling Techniques with purposive sampling method in order to obtain a sample of 88 companies. Funding decisions are represented LLT, Growth Assets represented by ASG, Penjualan Growth, Profitability ROE, and taxes as independent variables and the dependent variable is the Source of Funding. Data processing was performed with SPSS for Windows Evaluation Version 21:00. The regression results obtained demonstrate the value of F (4.685) greater than F table (1.984), meaning that Asset Growth, Sales Growth, Profitability, and Taxation jointly significant effect on the Funding Source. While partially Asset Growth variables affect the sources of funding where t count (3.282) is greater than t table (1.984). Sales Growth variables affect the sources of funding where t count (3.124) is greater than t table (1.984). Profitability variables which affect the Funding Source t count (2.924) is greater than t table (1.984). Taxes and variables which affect the Funding Source t count (2.452) is greater than t table (1.984). Correlation coefficient (R) of 0.725 or 72.5% indicates that there is a strong relationship between Growth Assets, Sales Growth, Profitability and Taxes on Funding Sources. The coefficient of determination (Adj R²) of 0.482 indicates that amounted to 48.2% of the Funding Source affected by Asset Growth, Sales Growth, Profitability and Tax, while 51.8% are influenced by other factors not examined.

Keywords: Sources of Financing, Asset Growth, Sales Growth, Profitability and Taxes

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya perekonomian, semakin jelas terlihat adanya persaingan antar perusahaan. Salah satu usaha yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan

keberadaannya didunia bisnis adalah dengan melakukan ekspansi usaha. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu fungsi penting bagi keberhasilan sebuah perusahaan. Dalam melakukan perencanaan pengalokasian dana, perusahaan

dituntut agar dapat mempertimbangkan dan menganalisis berbagai sumber-sumber pendanaan ekonomis perusahaan untuk dapat memenuhi kebutuhan pendanaannya dalam menjalankan kegiatan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut agar dapat mengambil keputusan pendanaan yang tepat dengan mencari dan menganalisis berbagai alternatif-alternatif sumber pendanaan.

Sumber pendanaan didefinisikan sebagai keputusan tentang komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan harus mempertimbangkan dan menganalisis berbagai alternatif sumber-sumber pendanaan yang berpotensi dan efisien dimanfaatkan oleh perusahaan. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai keputusan pendanaan yang optimal. Sumber pendanaan yang optimal dapat diartikan sebagai keputusan yang meminimalkan biaya pengguna modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Ayulestari, 2014).

Pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan adalah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan aset terhadap peningkatan penjualan. Pertumbuhan penjualan diukur dari perubahan total penjualan perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya.

Pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Jika penjualan perusahaan semakin meningkat maka laba

perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan kemudian akan mempengaruhi perusahaan dalam mengambil suatu sumber pendanaan eksternal maupun internal.

Pertumbuhan aset adalah dampak atas arus dana perusahaan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 2000). Pertumbuhan aset diharapkan dapat memberi dampak positif terhadap pihak luar seperti adanya suatu kesempatan untuk meminjamkan dana terhadap suatu perusahaan. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi pihak luar merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena dana yang dipinjamkan dapat memberikan return yang tinggi.

Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur pendanaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti: penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Biasanya perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menggunakan pendanaan internal, karena profitabilitas yang tinggi sudah dapat membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Jortan, 2007) yang menggunakan proksi ROA (return on asset) menyimpulkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur pendanaan.

Pajak merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan utang, sehingga dapat disimpulkan bahwa

pajak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Dalam penelitian ini yang membuat berbeda dengan penelitian lain nya mencoba menghadirkan pajak penghasilan sebagai variabel independen. Bagaimana peran pajak dalam menentukan sumber pendanaan dalam satu perusahaan, begitu juga dengan variabel-variabel independen yang lain nya mencoba meneliti kembali untuk melihat apakah variabel-variabel tersebut masih memiliki pengaruh terhadap sumber pendanaan.

Sementara penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2013-2014. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan pajak. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah sumber pendanaan. Oleh karena itulah, peneliti merasa tertarik untuk menelitinya kembali untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai hubungan pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan pajak terhadap sumber pendanaan.

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: "Apakah Pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan pajak berpengaruh terhadap sumber pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014"

Adapun tujuan penelitian ini untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh pertumbuhan aset,

pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan pajak terhadap sumber pendanaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Struktur Pendanaan

Struktur pendanaan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya, struktur dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham (Wetson dan Copeland, dalam Siregar, 2013).

Sumber pendanaan berkaitan dengan keputusan pendanaan dalam pemilihan sumber dana yang digunakan untuk membelanjai aset-aset, berasal dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan, yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dan internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari pada kreditur dan pemilik, peserta dan pengambil bagian didalam perusahaan. Apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya dipenuhi dari dana yang berasal dari pinjaman atau kreditur, dikatakan perusahaan tersebut melakukan pendanaan hutang atau metode pembelanjaan dengan hutang. Jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya berasal dari pada pemilik, peserta dan pengambil bagian didalam perusahaan, dikatakan perusahaan tersebut melakukan pendanaan modal sendiri.

Sumber pendanaan perusahaan menyangkut pada keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan, apakah dalam bentuk hutang atau

modal sendiri dan kapan memperoleh dana-dana tersebut. Masalah utama dalam mengoptimalkan keputusan pendanaan adalah menetapkan struktur pendanaan (hutang dan ekuitas) yang optimal sebagai dasar dalam memutuskan berapa jumlah dana pinjaman dan dana sendiri yang ditambahkan untuk mendukung kebijakan pendanaan, sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat tumbuh secara sehat.

Dalam penelitian ini, untuk mencari seberapa besar sumber pendanaan yang diproksikan dengan *leverage long term* (LLT). Menurut (Waluyo, 2009), *Leverage long term* atau hutang jangka panjang adalah kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi (1 tahun) dihitung mulai dari tanggal pembuatan neraca per 31 Desember. Pembayaran dilakukan dengan kas, namun dapat diganti dengan aset tertentu.

Leverage ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost asset or fund*) dan juga dapat memperbesar tingkat pendapatan (*return*) bagi pemilik dana.

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik dapat memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang pihak luar, pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu tanda bahwa

perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan bagi mereka (Mastarita, 2009).

Sementara menurut Robert (dalam Mastarita, 2009) menyatakan bahwa aset merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Pertumbuhan aset dapat dilihat dari beberapa indikator, seperti dengan pendekatan pertumbuhan aset lancar (*Current Asset Growth*) dan pertumbuhan aset tetap (*Net Fixed Asset Growth*). Namun dalam penelitian ini untuk mengukur pertumbuhan aset dilihat dari pertumbuhan total aset (*Total Asset Growth*) perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Menurut Brigham dan Houston (dalam Mahapsari, 2013), sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Pertumbuhan penjualan diukur dari perubahan total penjualan perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012). Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba ditugaskan untuk menyediakan baik pengukuran perubahan kekayaan pemegang saham selama periode maupun mengestimasi laba usaha sekarang, yaitu sampai sejauh mana perusahaan dapat menutupi biaya operasi dan menghasilkan pengembalian kepada pemegang saham sehingga laba dikatakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan. Laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai saham yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. (Sudana, 2011). Menurut (Kasmir, 2012) pengertian Return On Equity adalah sebagai berikut : “ ROE yaitu rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri secara keseluruhan menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik”.

Pajak

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan ini mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap *Leverage Long Term*

Pertumbuhan aset merupakan peningkatan kekayaan atau harta milik perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset yang positif (naik) akan menambah kepercayaan pihak luar untuk meminjamkan dananya pada suatu perusahaan (Mastarita, 2009). Sehingga pihak luar yang akan meminjamkan dananya ke suatu perusahaan akan melihat terlebih dahulu pertumbuhan aset perusahaan tersebut. Apabila pertumbuhan aset perusahaan meningkat, maka pihak luar akan meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut dan perusahaan akan cenderung melakukan pendanaan yang berasal dari *eksternal financing*, yakni menggunakan pinjaman (hutang). Hal ini menunjukkan bahwa total hutang yang ada didalam perusahaan akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap sumber pendanaan yang diprosikan terhadap *Leverage Long Term* yakni akan terjadi peningkatan. Dan sebaliknya, apabila pertumbuhan aset perusahaan menurun, maka perusahaan akan cenderung melakukan pendanaan yang berasal

dari *internal financing*, yakni menggunakan modal sendiri.

H1 : Diduga pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Leverage Long Term

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Menurut Brigham dan Houston (dalam Mahapsari, 2013), sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Pertumbuhan penjualan diukur dari perubahan total penjualan perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

H2 : Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan sumber pendanaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Leverage Long Term

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu dibandingkan dengan modal yang digunakan. (Raharjaputra, 2009) menyatakan

bahwa profitabilitas mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. (Wiagustini, 2010) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan terhadap manajemen perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi maka memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan sebagian besar pendanaannya dari sumber internal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011), sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Jortan, 2007) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan.

H3 : Diduga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan.

Pengaruh Pajak Terhadap Leverage Long Term

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan ini mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur perusahaan.

Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan utang, sehingga dapat disimpulkan bahwa pajak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Iriansyah (2013)

H4 : Diduga pajak berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun pengamatan tahun 2013 sampai dengan tahun 2014 dengan mengakses www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 156 perusahaan. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 88 perusahaan manufaktur yang aktif selama periode tersebut, dimana teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Purposive sampling merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur.

Metode Analisis Data

Metode analisis data digunakan analisis regresi linier berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Y = Sumber Pendanaan diproksikan dengan
Leverage Long Term
 X₁ = Pertumbuhan Aset
 X₂ = Pertumbuhan Penjualan
 X₃ = Profitabilitas
 X₄ = Pajak
 e = error

Definisi Operasional Variabel

Leverage Long Term

Keputusan pendanaan ini diproksikan dengan *leverage long term* (LLT) *Leverage long term* atau hutang jangka panjang adalah kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi (1 tahun) dihitung mulai dari tanggal pembuatan neraca per 31 Desember.

Pembayaran dilakukan dengan kas, namun dapat diganti dengan aset tertentu. Dalam operasional normal perusahaan, rekening hutang jangka panjang tidak pernah dikenai oleh transaksi pengeluaran kas. Pada akhir periode akuntansi bagian tertentu dari hutang jangka panjang berubah menjadi hutang jangka pendek. Untuk itu harus dilakukan penyesuaian untuk memindahkan bagian hutang jangka panjang yang jatuh tempo menjadi hutang jangka pendek.

$$\text{Leverage Long Term} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber : Husman (2000)

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan kenaikan nilai aset yang dimiliki perusahaan. Total pertumbuhan aset atau *Total Asset Growth (TAG)* dapat

dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{T_{At-t} - T_{At-t}}{T_{At-t}}$$

Sumber : (Ningsih, 2010)

Keterangan :

TAG = Total pertumbuhan Aset

TAt = Total pertumbuhan aset di tahun analisa

TAt-1 = Total pertumbuhan aset tahun sebelumnya

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*growth*) memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akandiperoleh. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Sumber : (Putri Ayulestari, 2014)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Pengertian Return On Equity adalah sebagai berikut : “ ROE yaitu rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri secara keseluruhan menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik”. Rumus rasio profitabilitas melalui return on equity (ROE) adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning after Interest Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber : (Kasmir, 2012)

Pajak

Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Pada penelitian ini pajak dihitung dengan cara nilai dari pajak saat ini dikurangi pajak sebelumnya dibagi dengan pajak sebelumnya.

$$\text{Perubahan Pajak} = \frac{\text{Pajak}_t - \text{Pajak}_{t-1}}{\text{Pajak}_{t-1}}$$

Sumber : (Brigham & Houston, 2011)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian disajikan dalam tabel *descriptive statistics*. Pada tabel 1 berikut.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
SP	176	,00001	7,53	,62	1,23422169
PA	176	,00133	38,24	2,00	4,78081594
PP	176	,01400	9,10	,84	1,39828355
Profit.	176	,00002	5,04	,09	,53405433
Pajak	176	,00761	4,31	,42	,57759734
Valid N (listwise)	176				

Sumber : *Data Olahan, 2016.*

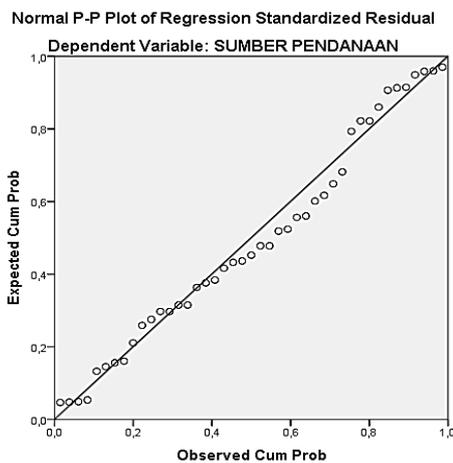
Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menguji distribusi pada data

penelitian ini apakah sudah normal atau belum. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji grafik normal *probability plot*. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data normal maka garis menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali: 2006). Berikut adalah gambar grafik *probability plot* pada gambar 1 hasil dari uji yang dilakuka

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Olahan, 2016.

Gambar di atas terlihat data tersebar disekitar garis diagonal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa persyaratan normalitas data dapat terpenuhi.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Uji multikolinearitas dapat melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji Multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
PA	.957	1.045
1 PP	.944	1.059
Profit.	.903	1.107
Pajak	.956	1.046

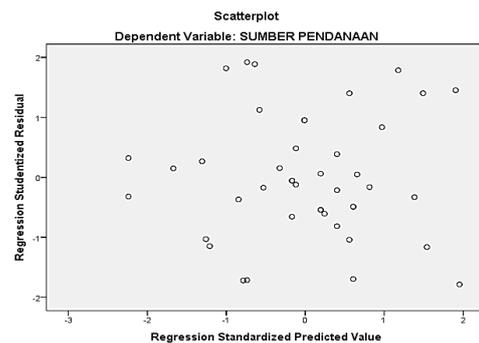
Sumber : Data Olahan, 2016.

Diperoleh nilai VIF untuk seluruh variabel independen < 10 dan tolerance > 0,10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk menentukan apakah model regresi penelitian ini terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain atau tidak. Pengujian terhadap heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati grafik scatter plot.

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Olahan, 2016.

Dari gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi

heterokedastisitas pada model analisis penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Berikut ini adalah hasil pengujian autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,725 ^a	,523	,482	1,216,668	1,896

Sumber : *Data Olahan, 2016*

Dari tabel diatas, diperoleh nilai Durbin Watson terletak antara -2 dan 2 yaitu $-2 < 1,896 < 2$. Dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya autokorelasi dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan model regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai pengaruh variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan pajak terhadap keputusan pendanaan dilakukan dengan bantuan *software* SPSS versi 22.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Setelah semua data memenuhi uji asumsi klasik, maka uji regresi linier berganda dapat dilakukan. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan

SPSSversi 22. Berikut ini adalah hasil uji regresi linear berganda pada tabel4:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,603	,129		4,685	,000
PA	,006	,020	,021	3,282	,008
PP	,022	,068	,025	3,124	,005
Profit	,505	,173	,219	2,924	,004
Pajak	,007	,162	,003	2,452	,039

Sumber : *Data Olahan, 2016*.

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi linear berganda dari model penelitian menjadi sebagai berikut:

$$Y = 0,603 + 0,006X_1 + 0,02X_2 + 0,505X_3 + 0,007X_4 + e$$

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Keputusan Pendanaan

Dari tabel diatas terlihat bahwa t hitung > t tabel yaitu 3,282 > 1,984 dengan nilai signifikansi 0,008 dengan tingkat kesalahan (alpha) sebesar 0,05. Dari hasil pengujian tersebut, maka keputusan adalah H_a diterima dan H_o ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan kemungkinan dapat disebabkan oleh faktor keadaan perusahaan pada saat tahun pengamatan 2013-2014 mengalami fluktuasi yang berbeda-beda setiap tahunnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset yang meningkat akan menambah kepercayaan pihak luar untuk meminjamkan dananya pada

perusahaan tersebut (Siregar, 2013). Hal ini disebabkan karena pihak luar yang akan meminjamkan dananya pada suatu perusahaan akan melihat terlebih dahulu pertumbuhan aset perusahaan tersebut. Apabila pertumbuhan aset perusahaan baik, maka pihak luar akan meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut dan perusahaan akan cenderung melakukan pendanaan yang berasal dari eksternal (hutang).

Hasil penelitian pertumbuhan aset ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siregar, 2013) dan (Ningsih, 2010) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap sumber pendanaan perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Pendanaan

Dari tabel diatas terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,124 > 1,984$ dengan nilai signifikansi 0,005 dengan tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05. Dari hasil pengujian tersebut, maka keputusan adalah H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Menurut (Bringham dan Houston, 2006) dalam (Mahapsari, 2013), sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Iriansyah, 2013).

Pengaruh Profitabilitas

Dari tabel diatas terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,924 > 1,984$ dengan nilai signifikansi 0,005 dengan tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05. Dari hasil pengujian tersebut, maka keputusan adalah H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

Wiagustini (2010) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan terhadap manajemen perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi maka memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan sebagian besar pendanaannya dari sumber internal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh, (Jortan, 2007) dan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan.

Pengaruh Pajak Terhadap Keputusan Pendanaan

Dari tabel diatas terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,452 < 1,984$ dengan nilai signifikansi 0,039 dengan tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05. Dari hasil pengujian tersebut, maka keputusan adalah H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa pajak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan ini mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini mendukung hipotesis keempat. Artinya pajak berpengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Iriansyah (2013).

SIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI PENELITIAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab terdahulu, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel pertumbuhan aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap sumber pendanaan
- 2) Variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan
- 3) Variable profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan
- 4) Variable pajak mempunyai pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan

Saran

Adapun saran yang dapat peneliti ajukan untuk penelitian-

penelitian selanjutnya adalah:

- 1) Diharapkan agar dapat memperpanjang periode waktu pengamatan penelitian, sebab semakin lama periode waktu pengamatan yang dilakukan maka akan semakin besar kesempatan untuk memperoleh informasi tentang data variabel yang handal sehingga penelitian yang dilakukan dapat mencapai hasil yang lebih baik.
- 2) Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar dapat memperbanyak dan memperluas sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian, sehingga dapat menggambarkan karakteristik populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan lebih akurat.
- 3) Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap pemilihan sumber pendanaan seperti struktur aset, leverage operasi, resiko bisnis, size perusahaan, struktur kepemilikan, leverage keuangan dan berbagai faktor internal lainnya untuk dapat mencapai hasil penelitian yang lebih baik.

Implikasi

Seperti yang diuraikan pada *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang bersumber dari *internal financing* (pendanaan dari saldo laba dari pada hutang atau modal sendiri). Apabila pendanaan *external financing* diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi

(seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sehingga kemungkinan besar kombinasi antara sumber pendanaan berasal dari laba dan hutang.

Teori ini sangat mendukung kecenderungan pemilihan sumber pendanaan oleh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 yaitu penerbitan obligasi yang mana bukan penerbitan saham baru dengan kombinasi antara laba dan obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayulestari, Putri. 2014. *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Riau.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Helfert, Erich A. 2000. *Techniques of Financial Analysis a Modern Approach*. Ninth Edition. New York: Richard D. Irwin.
- Iriansyah, Salman Hafidz Dan I Made Dana. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Pajak Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Industri Rokok yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010*.
- Jortan, Yustini. 2007. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Pendanaan pada Industri Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Mahapsari, Nunky Rizka dan Abdullah Taman. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Nominal, 2 (1), pp: 137-158.
- Mastarita, Feby. 2009. *Pengaruh Faktor Ekstern dan Pertumbuhan Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan Consumer Goods Terdaftar di BEI*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Ningsih, Virgiana. 2010. *Pengaruh Faktor Ekstern, Pertumbuhan Aset dan Struktur Kepemilikan terhadap*

- Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Go Public di BEI.* Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau
- Raharja Putra, Hendra S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan.* Jakarta.PT. Raja Grafindo Persada.
- Ratnawati, Tri. 2007. *Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Faktor Ekstern, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Asset Terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Industri Manufaktur Masa Sebelum dan Saat Krisis).*
- Siregar, Maradona. 2013. *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Deviden, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Skripsi. Universitas Riau.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik.*Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Waluyo. 2009. *Akuntansi Perpajakan Edisi Kedua.* Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*Denpasar: Udayana University Press.