**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,
RESIKO BISNIS, PERTUMBUHAN ASSET, PROFITABILITAS,
STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 – 2013**

Jeny Anwar¹⁾, Rita Andini, SE, MM²⁾, Kharis Raharjo, SE, M.Si, Ak³⁾,

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

³⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

The motivation of this study is the phenomenon of research gap that the findings of different studies, where the results between studies with one another there is a difference. This study aimed to analyze the effect of firm size, business risk, asset growth, profitability, ownership structure and asset structure of the capital structure.

Samples are 47 manufacturing companies in the Stock Exchange by using time series data is that the data for 2010 to 2013 are combined in a time series of data, so that the sample (n) = 47 x 4 = 188 observations.

The results showed that (1) there is a positive effect of firm size on capital structure, (2) there is a negative effect of the structure of assets to capital structure, (3) there is no influence of the growth of assets to capital structure, (4) there are no significant influence between the profitability of the capital structure, (5) there is no significant effect of ownership structure on capital structure, (6) there is no significant relationship between the structure of assets to capital structure.

Suggestions of research is large company size and low business risks need to be considered by investors in making decisions regarding their capital structure in order to achieve an optimal capital structure. This is evidenced by looking at the results of studies that prove that the positive effect on the size of the company's capital structure, while business risks negatively affect capital structure.

Keywords: company size, business risk, asset growth, profitability, ownership structure, the structure of assets and capital structure.

PENDAHULUAN

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Manajemen pendanaan pada hakekatnya menyangkut keseimbangan finansial di dalam perusahaan yakni keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang dibutuhkan. Dalam melakukan keputusan pendanaan perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membiayai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal perusahaan

perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan, sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tapi para pemegang saham pun ikut memperoleh

keuntungan tersebut (Farah Margaretha, 2003).

Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, maka penelitian ini akan meneliti pengaruh ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, *profitabilitas*, struktur kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. Dengan mengetahui bagaimana pengaruh variabel struktur modal dapat membantu sektor manufaktur di Indonesia dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana harus dilakukan sehingga tujuan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh (*profitabilitas*), mengetahui ukuran perusahaan, mengetahui resiko bisnis, pertumbuhan asset, struktur kepemilikan dan struktur aktiva dapat diprediksi mana variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan karena adanya fenomena *research gap* atau hasil penelitian yang berbeda-beda.

Fenomena penelitian yang berbeda antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari (2005) serta Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) menunjukkan hasil signifikan dan positif. Sedangkan Mudrika Alamsyah Hasan (2006), Jeni Susyanti (2007), Endang Sri Utami (2009), Joni dan Lina (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil *research gap* menunjukkan pengaruh resiko bisnis terhadap struktur modal menunjukkan bahwa Yuke Prabansari (2005) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara resiko bisnis terhadap struktur modal. Temuan penelitian Endang Sri Utami (2009), serta Joni dan Lina (2010) menunjukkan

bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil *research gap* menunjukkan pengaruh pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ditemukan oleh Yuke Prabansari (2005) dan Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) serta Joni dan Lina (2010). Sedangkan Mudrika Alamsyah Hasan (2006), Jeni Susyanti (2007), Endang Sri Utami (2009) menemukan pertumbuhan asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil *research gap* menunjukkan pengaruh profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ditemukan oleh Yuke Prabansari (2005) dan Endang Sri Utami (2009). Temuan penelitian yang dilakukan oleh Mudrika Alamsyah Hasan (2006) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Jeni Susyanti (2007) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil *research gap* menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal ditemukan oleh Endang Sri Utami (2009) dan Joni dan Lina (2010). Sedangkan Jeni Susyanti (2007), Meyulinda Aviana Elim dan Yusfarita (2010) menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dan penelitian Bram Hadiano dan Christian Tayana (2010) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

LANDASAN TEORI

Agency Theory (Teori Agensi)

Teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1978) dalam Hasnawati (2005) adalah teori hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Pemegang saham merasa

yakin bahwa manajer akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik modal. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Pemegang saham akan berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan merangsang pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri.

Teori Pecking Order

Pecking order theory Myers & Majluf (1984) dalam Hasnawati (2005) menunjukkan bahwa urutan pendanaan adalah dari laba ditahan, hutang dan ekuitas baru. Teori ini didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan laba ditahan akan lebih murah dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya akan digunakan bila kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber dana internal.

HIPOTESIS PENELITIAN

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Napa dan Saidi (2004) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer dalam Saidi (2004), dimana ukuran perusahaan diproksi dengan nilai total asset. Olehnya itu memungkinkan perusahaan

besar memiliki keuntungan yang lebih besar dari perusahaan kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur pendanaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuke Prabansari (2005) serta Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) menunjukkan hasil signifikan dan positif. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

2. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan resiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar resiko bisnis, penggunaan utang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka.

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh resiko bisnis terhadap struktur modal menunjukkan bahwa Yuke Prabansari (2005) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara resiko bisnis terhadap struktur modal. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : Resiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

3. Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Floating cost pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi

dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ditemukan oleh Yuke Prabansari (2005) dan Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) serta Joni dan Lina (2010). Dengan demikian hipotesis dalam ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3 : Pertumbuhan Asset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di BEL.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. Ada beberapa cara untuk mengukur rasio profitabilitas antara lain dengan menggunakan ROA yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen *asset*, yang berarti efisiensi manajemen dikutip dalam Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2004).

Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ditemukan oleh Yuke Prabansari (2005) dan Endang Sri Utami (2009). Dengan demikian hipotesis dalam ketiga dalam penelitian ini adalah :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di BEL.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal

Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh “orang dalam” (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Sampel yang diambil adalah perusahaan yang sahamnya dimiliki secara terus-menerus oleh manajer selama periode pengamatan. Struktur kepemilikan sangat berpengaruh terhadap struktur modal karena struktur kepemilikan merupakan struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh ‘orang dalam’ (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Saidi, 2004).

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur kepemilikan terhadap struktur modal ditemukan oleh Endang Sri Utami (2009) dan Joni dan Lina (2010). Sedangkan Jeni Susyanti (2007), Meyulinda Aviana Elim dan Yusfarita (2010) menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dan penelitian Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hipotesis dalam kelima dalam penelitian ini adalah :

H5 : Struktur Kepemilikan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di BEL.

6. Pengaruh Struktur Aktiva dan Struktur Modal

Faktor keenam yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Myers dan Majluf, 1984 dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa komposisi aktiva yang dapat dijadikanjaminan perusahaan dapat

mempengaruhi pembiayaannya. Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, jika perusahaan menggunakan hutang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi resiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka pendek dalam membiayai investasinya dikutip dari Hanafi dan Halim (2004).

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal ditemukan oleh Yuke Prabansari (2005). Dari pernyataan tersebut maka hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu :

H6 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

A. Variabel Penelitian

Variabel penelitian terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat, dimana variabel bebas dalam penelitian ini antara lain : ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas, struktur kepemilikan dan struktur aktiva. Sedangkan variabel terikatnya adalah struktur modal.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan dari obyek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go publik selama 4 tahun yaitu mulai tahun 2010

sampai dengan 2013 sebanyak 148 perusahaan.

Sampel adalah sebagian dari populasi. Pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan manufaktur yang telah listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Adapun pengambilan sampel dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2010 – 2013, (2) Perusahaan manufaktur yang memiliki profitabilitas (ROA) selalu positif selama berturut-turut periode 2010 – 2013, (3) Emiten yang selalu menyertakan variabel yang diteliti baik variabel bebas (ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas, struktur kepemilikan dan struktur aktiva) serta variabel terikatnya (struktur modal) secara berturut-turut pada periode tahun 2010 – 2013.

Banyaknya sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 47 perusahaan manufaktur di BEI dengan menggunakan *time series data* yaitu data tahun 2010 – 2013 digabung secara *time series data* (runtut waktu) sehingga sampel penelitian (n) = 47 x 4 = 188 data observasi.

C. Metode Pengumpulan Data

Dalam mengumpulkan data yang berkaitan dengan pokok permasalahan penelitian, penulis menggunakan data sekunder. Untuk memperoleh data sekunder, penulis melakukan studi pustaka dan dokumentasi terhadap data-data yang berkaitan dengan permasalahan penelitian tersebut.

D. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan perhitungan statistik, maka data ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, *profitabilitas*, struktur kepemilikan, struktur aktiva

dan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2013 dapat

dijelaskan pada tabel 4.1. berikut ini.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	188	11,27	19,18	14,6844	1,65546
Resiko Bisnis	188	,77	44,50	4,6251	4,13734
Pertumbuhan Asset	188	-,58	,85	,1576	,15672
Profitabilitas	188	,05	71,51	13,6061	11,43773
Struktur Kepemilikan	188	,00	23,08	2,1194	5,64578
Struktur Aktiva	188	,22	2,00	,6051	,19384
Struktur Modal	188	,04	3,24	,8210	,58939
Valid N (listwise)	188				

Sumber : Data sekunder yang diolah

2. Uji Normalitas dan Asumsi Klasik

Distribusi data penelitian pada *unstandardized residual* dari pengaruh ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, *profitabilitas*, struktur kepemilikan, struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki angka Z hitung *Kolmogorov Smirnov* sebesar $1,354 < Z$ tabel (1,96) dan nilai probabilitas sebesar $0,051 >$ taraf signifikansi 5% atau 0,05 sehingga tergolong data yang berdistribusi data normal.

Berdasarkan pengujian asumsi klasik pada asumsi autokorelasi dengan SPSS didapatkan output SPSS dari hasil Dw test (durbin Watson test) sebesar 1,947 ($du = 1,820$; $4-du = 2,180$). Hal ini berarti model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi, karena angka dw test berada diantara du tabel dan (4-du tabel), oleh karena itu model

regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai.

Dari output hasil pengujian diperoleh dalam angka VIF ini nilainya yaitu < 10 yaitu untuk VIF untuk variabel ukuran perusahaan (X_1) sebesar 1,476; VIF variabel resiko bisnis sebesar 1,066; VIF variabel pertumbuhan asset sebesar 1,142; VIF variabel Profitabilitas sebesar 1,124; VIF variabel struktur kepemilikan sebesar 1,317 dan VIF variabel struktur aktiva sebesar 1,292. Berdasarkan hasil VIF pada variabel penelitian tersebut yang bernilai < 10 ; maka data-data penelitian digolongkan tidak terdapat asumsi/gangguan multikolinearitas dalam model regresinya.

Dengan menggunakan uji glejser, nilai *probabilitas* semua variabel bebas lebih besar dibandingkan 0,05 sehingga menunjukkan data tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas.

3. Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menggunakan koefisien beta tidak

standar (*unstandardized coefficient*) dengan persamaan :
 $Y = 0,050 + 0,072 X_1 - 0,032 X_2 + 0,034 X_3 - 0,001 X_4 + 0,003 X_5 - 0,229 X_6 + e.$

Tabel 2
Output Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,050	,506		,100	,921		
	Ukuran Perusahaan	,072	,030	,203	2,403	,017	,677	1,476
	Resiko Bisnis	-,032	,010	-,225	-3,132	,002	,938	1,066
	Pertumbuhan Asset	,034	,279	,009	,121	,903	,875	1,142
	Profitabilitas	-,001	,004	-,024	-,319	,750	,890	1,124
	Struktur Kepemilikan	,003	,008	,032	,400	,689	,759	1,317
	Struktur Aktiva	-,229	,240	-,075	-,953	,342	,774	1,292

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

4. Uji Hipotesis

- a. Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y), didapatkan angka t-hitung sebesar 2,403 dan angka probabilitas sebesar $0,017 < \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) ada pengaruh yang positif antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y) diterima.
- b. Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS antara Resiko Bisnis (X_2) terhadap Struktur Modal(Y), didapatkan angka t-hitung sebesar -3,132 dan angka probabilitas sebesar $0,002 < \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Resiko Bisnis (X_2) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara Struktur Aktiva (X_2) terhadap Struktur Modal(Y) diterima.
- c. Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y), didapatkan angka t-hitung sebesar 0,121 dan angka probabilitas sebesar $0,903 > \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y) ditolak.
- d. Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y), didapatkan angka t-hitung sebesar -0,319 dan angka probabilitas sebesar $0,750 > \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y),ditolak.

- e. Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS antara Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y), didapatkan angka t-hitung sebesar 0,400 dan angka probabilitas sebesar $0,689 > \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y) ditolak.
- f. Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS antara Struktur Aktiva (X_2) terhadap Struktur Modal(Y), didapatkan angka t-hitung sebesar -0,953 dan angka probabilitas sebesar $0,342 > \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva (X_6) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Struktur Aktiva (X_6) terhadap Struktur Modal(Y) ditolak.

E. Pembahasan

1. Pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Napa dan Saidi (2004) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada

penelitian Krishnan dan Moyer dalam Saidi (2004), dimana ukuran perusahaan diproksi dengan nilai total asset. Olehnya itu memungkinkan perusahaan besar memiliki keuntungan yang lebih besar dari perusahaan kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur pendanaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Hasil pengujian antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y) dapat disimpulkan bahwa secara parsial (individu) ada pengaruh yang positif antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y) diterima.

Artinya : pada periode penelitian tahun 2010 – 2013 ditemukan adanya pengaruh yang positif antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y). Adanya pengaruh yang positif menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan besar maka akan berdampak pada tingginya struktur modal. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan kecil maka akan berdampak pada rendahnya struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Yuke Prabansari (2005) serta Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) menunjukkan hasil signifikan dan positif.

2. Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan resiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah.

Hal ini disebabkan karena semakin besar resiko bisnis, penggunaan utang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara parsial (individu) terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Resiko Bisnis (X_2) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara Struktur Aktiva (X_2) terhadap Struktur Modal(Y) diterima.

Artinya : pada periode penelitian tahun 2010 – 2013 ditemukan adanya pengaruh negatif antara Resiko Bisnis (X_2) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besarnya resiko bisnis disuatu perusahaan berdampak pada penurunan pembiayaan dengan utang (struktur modal). Dan sebaliknya semakin rendah resiko bisnis pada perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yuke Prabansari (2005) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara resiko bisnis terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Floating cost pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini

membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y) ditolak.

Artinya : pada periode penelitian tahun 2010 – 2013 tidak ditemukan adanya pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y). Tidak adanya pengaruh menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai pertumbuhan asset besar maupun kecil tidak berdampak pada penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya atau struktur modal perusahaan.

Hasil temuan ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari (2005) dan Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) serta Joni dan Lina (2010).

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. Ada beberapa cara untuk mengukur rasio profitabilitas antara lain dengan menggunakan ROA yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen *asset*, yang berarti efisiensi manajemen.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y), ditolak.

Artinya : pada periode penelitian tahun 2010 – 2013 tidak

ditemukan adanya pengaruh antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y). Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang ada yaitu semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan akan semakin tinggi rasio hutang yang dimiliki perusahaan (struktur modal menurun).

Hasil temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari (2005) dan Endang Sri Utami (2009) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal

Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh "orang dalam" (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Sampel yang diambil adalah perusahaan yang sahamnya dimiliki secara terus-menerus oleh manajer selama periode pengamatan. Struktur kepemilikan sangat berpengaruh terhadap struktur modal karena struktur kepemilikan merupakan struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara parsial (*individu*) tidak terdapat pengaruh yang signifikan Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y) ditolak.

Artinya : pada periode penelitian tahun 2010 – 2013 tidak ditemukan adanya pengaruh positif antara Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya Struktur Kepemilikan pada suatu

perusahaan tidak berdampak pada tingginya pembiayaan dengan utang (struktur modal).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Jeni Susyanti (2007), Meyulinda Aviana Elim dan Yusfarita (2010) menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Endang Sri Utami (2009) dan Joni dan Lina (2010) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

6. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan dapat mempengaruhi pembiayaannya. Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, jika perusahaan menggunakan hutang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi resiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara parsial (*individu*) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva (X_6) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Struktur Aktiva (X_6) terhadap Struktur Modal(Y) ditolak.

Artinya : pada periode penelitian tahun 2010 – 2013 tidak ditemukan adanya pengaruh positif antara Struktur Aktiva (X_6) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya struktur aktiva disuatu perusahaan tidak berdampak pada penurunan pembiayaan dengan utang (struktur modal).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang

dilakukan oleh Yuke Prabansari (2005) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis yang telah dirumuskan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) secara parsial (individu) ada pengaruh yang positif antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal(Y), (2) secara parsial (individu) terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Resiko Bisnis (X_2) terhadap Struktur Modal(Y), (3) secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Asset(X_3) terhadap Struktur Modal(Y), (4) secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y), (5) secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan Struktur Kepemilikan(X_5) terhadap Struktur Modal(Y), (6) secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva (X_6) terhadap Struktur Modal(Y).

Saran

Dari kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diajukan pada penelitian ini antara lain : (1) Faktor ukuran perusahaan yang besar dan resiko bisnis yang rendah perlu diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya agar tercapai struktur modal yang optimal. Hal ini dibuktikan dengan melihat hasil penelitian yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (2) Penelitian ini mempunyai keterbatasan dalam variabel yang digunakan yaitu hanya 6 variabel saja. Penelitian selanjutnya disarankan untuk

menambah variabel-variabel lain, seperti: rasio-rasio keuangan perusahaan, aktiva, rasio likuiditas, dan kepemilikan saham perusahaan, kepemilikan saham publik dan faktor lainnya; sehingga dimungkinkan untuk memperoleh kesimpulan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Elim, Meyulinda Aviana dan Yusfarita, 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return on Asset terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal EFEKTIF Vol. I / No. 1 Juni.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : BP-UNDIP.
- Hadianto, Bram dan Tayana, Christian, 2010. *Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan*. Jurnal Akuntansi Vol. 2 No. 1.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul, 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Hasan, Mudrika Alamsyah, 2006. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen Vol. 6 / No. 6 November.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, 2002. *Metode Penelitian Bisnis*, Yogyakarta : BPF.
- Margaretha, Farah, 2003. *Tinjauan Persepsi Manajemen terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Publik*, Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol. 3 No. 1, April.

- Marpaung, Elyzabet Indrawati, 2010. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan*. Jurnal Akuntansi Vol. 2 No. 1 Mei.
- Mutaminah, 2003. *Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-perusahaan Non Finansial Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia*, Jurnal Bisnis Strategi Vol. 11 bulan Juli, VIII.
- Prabansari, Yuke. 2005. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Sinergi Edisi Finance.
- Riyanto, Bambang, 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta : Gajah Mada.
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada *Perusahaan Manufaktur Go Publik di BEJ Tahun 1997 - 2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 11 No 1.
- Susyanti, Jeni, 2007. *Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal PT. Bank Syariah "X" Tbk*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam
- Utami, Endang Sri, 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. Jurnal Fenomena Vol. 7 No. 1 maret 2009
- Weston dan Copeland, 2002. *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Jakarta : Binarupa Aksara.