

***EFFECT OF PROFITABILITY, SIZE COMPANY, BUSINESS RISKS, OPPORTUNITIES GROW, MANAGERIAL OWNERSHIP, ASSET STRUCTURE AND OWNERSHIP STRUCTURE ON INSTITUTIONAL CAPITAL (CASE STUDY ON MINING COMPANY LISTED IN BEI PERIOD 2012-2014***

**Puji Lestari <sup>1)</sup>, Rita Andini <sup>2)</sup>, Kharis Rahardjo <sup>3)</sup>**

<sup>1)</sup> Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis  
Universitas Pandanaran Semarang

<sup>2), 3)</sup> Dosen Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas  
Pandanaran Semarang

***ABSTRACT***

*The capital structure is an important issue for any company, because of the good and bad capital structure of the company will have a direct effect on its financial position. A company that has the capital structure is not good, which has a huge debt would place a heavy burden to the company. With the increase in leverage, the value of the company is first increased to a maximum and then decreases. So the company assessment criteria can be used as guidelines in determining the company's capital structure is desired.*

*The purpose of this study is to empirically examine the effect of profitability, company size, business risks, opportunities for growth, management ownership, institutional ownership structure of the assets and the capital structure of mining companies listed on the Stock Exchange from 2012 to 2014.*

*This study uses profitability, company size, business risks, opportunities for growth, property management, asset structure and institutional ownership as an independent variable and capital structure as the dependent variable. The sampling technique was by purposive sampling. The samples are companies mining company listed on the Stock Exchange 2012 - 2014 are recalled in a row. The analysis method used is quantitative analysis, including descriptive statistical analysis, logistic regression analysis, and analysis of the model goodness.*

*Based on test results, profitability, business risk and institutional ownership has a negative effect on the capital structure, while the size of the company and the opportunity to grow a positive effect on the capital structure. While managerial ownership and asset structure has no effect on the capital structure. Based on the test results showed that showed that the regression model can be used to predict the structure of capital. While variations in capital structure is able to be explained by the independent variable of 28.1%.*

*Key words: profitability, company size, business risks, opportunities for growth, property management, asset structure, institutional ownership, capital structure.*

## ABSTRAKSI

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya *leverage*, nilai perusahaan pertama-tama meningkat mencapai maksimum dan kemudian menurun. Jadi kriteria penilaian perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam menentukan struktur modal perusahaan yang diinginkan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajemen, struktur aktiva dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2012 - 2014.

Penelitian ini menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajemen, struktur aktiva dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2012 – 2014 secara berturut-turut. Analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif, meliputi analisis statistik deskriptif, analisis regresi logistik, dan analisis kebaikan model.

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas, risiko bisnis dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi dapat dipergunakan untuk memprediksi struktur modal. Sedangkan variasi struktur modal mampu dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 28,1%.

Kata kunci : profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajemen, struktur aktiva, kepemilikan institusional, struktur modal.

## **Pendahuluan**

Kondisi perekonomian saat ini ternyata sangat tergantung dengan masalah pendanaan, apalagi pada perusahaan yang sedang tumbuh senantiasa berhadapan dengan persoalan penambahan modal yang tujuannya mengembangkan skala produksi dan memperluas pasar untuk mencapai tingkat operasional yang lebih efisien. Namun demikian banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha salah satunya yang sangat krusial adalah masalah pendanaan (Sriwardany, 2006).

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya *leverage*, nilai perusahaan pertama-tama meningkat mencapai maksimum dan kemudian menurun. Jadi kriteria penilaian perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam menentukan struktur modal perusahaan yang diinginkan (Weston dan Copeland, 2008).

Perbedaan dari penelitian terdahulu tersebut merupakan *research gap* yang mendasari penelitian ini. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, terdapat beberapa variabel yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian Nuswandari (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nuswandari (2013) adalah

dari variabel penelitian, Nuswandari menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh dan kepemilikan manajemen, sedangkan pada penelitian ini ditambahkan struktur aktiva dan kepemilikan institusional berdasarkan saran pada penelitian Nuswandari (2013) dan Wimelda dan Marlinah (2013). Perbedaan lain adalah periode penelitian yang diperbaharui, dimana penelitian Nuswandari (2013) menggunakan periode penelitian 2008-2010 sedangkan penelitian ini menggunakan periode penelitian 2012-2014.

Perbedaan yang lainnya adalah penggunaan perusahaan sampel. Penelitian Nuswandari (2013) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Alasan menggunakan perusahaan pertambangan adalah karena berdasarkan pengamatan dari OJK, perusahaan-perusahaan pertambangan yang saat ini terdaftar di BEI pada periode 2013-2014, 45% meningkatkan hutangnya untuk membiayai kegiatan usahanya yang sedang mengalami penurunan akibat pelemahan harga komoditi terutama batubara (Majalah Tempo, Bulan Oktober 2015). Hal ini menyebabkan menarik untuk dilakukan penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang membuat perusahaan pertambangan memilih untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya untuk membiayai operasional perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, hasil penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsiten, maka

peneliti berminat untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, KESEMPATAN TUMBUH, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR AKTIVA, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2012-2014)”**.

### **Tinjauan Pustaka**

#### **Landasan Teori**

##### ***Agency Theory* (Teori keagenan)**

Teori keagenan menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976 dalam Indriyani, 2009).

Teori keagenan menurut Eisenhardt (1989) dalam Wardhani (2006) terdiri dari *positive agency* dan *principal-agent research*. *Positive agency theory* memfokuskan pembahasan mengenai hubungan antara pihak agen dengan principal. *Principal agent research* membahas mengenai semua hubungan atau konflik kepentingan antara satu pihak dengan pihak lainnya dimana pihak yang satu tidak melaksanakan instruksi atau perintah pihak kedua.

McColgan (2001) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa dalam teori keagenan terdapat suatu karakteristik hubungan keagenan yang dapat didefinisikan sebagai suatu kontrak dimana satu pihak (prinsipal) mempekerjakan pihak lain (agen) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama prinsipal. Dalam perkembangannya, terdapat suatu kecenderungan timbulnya masalah keagenan yang muncul sebagai akibat dari kemustahilan tercapainya perikatan secara sempurna bagi pihak agen dan prinsipal. Dimana munculnya masalah keagenan dijelaskan dalam beberapa faktor, sebagai berikut:

##### 1. *Moral hazard (MH)*

Hal ini umumnya terjadi pada perusahaan besar (kompleksitas yang tinggi), dimana manajer cenderung untuk memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingannya atau berdasarkan keahliannya untuk bayaran yang diterima dari perusahaan dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak.

##### 2. Penahanan laba (*Earning Retention*)

Masalah ini berkisar pada kecenderungan untuk melakukan investasi yang berlebihan oleh pihak manajemen melalui peningkatan dana pertumbuhan dengan tujuan untuk memperbesar kekuasaan, *prestise*, atau memperbesar kemampuan untuk mendominasi dewan komisaris, maupun penghargaan bagi dirinya, namun dapat menghancurkan kesejahteraan prinsipal.

3. Horizon waktu  
Konflik ini muncul sebagai akibat dari kondisi arus kas, dimana principal lebih menekankan pada arus kas untuk masa depan yang kondisinya belum pasti, sedangkan manajemen cenderung menekankan kepada hal-hal yang berkaitan dengan pekerjaan mereka.
4. Penghindaran risiko manajerial  
Masalah ini muncul ketika ada batasan diversifikasi portofolio yang berhubungan dengan pendapatan manajerial atas kinerja yang dicapainya, sehingga manajer akan berusaha meminimalkan risiko saham perusahaan dari keputusan investasi yang meningkatkan risikonya. Misalnya manajemen lebih senang dengan pendanaan ekuitas dan berusaha menghindari peminjaman utang karena mengalami kebangkrutan atau kegagalan.

### ***Pecking Order Theory***

Pendanaan atas dasar *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal. Apabila digunakan dana yang berasal dari eksternal maka urutan pendanaan yang disarankan adalah pertama dari utang, diikuti penerbitan ekuitas baru dan yang terakhir dari laba ditahan (Myers, 2008 dalam Damayanti, 2013). Gordon Donaldson (Damayanti, 2013), mengajukan teori tentang asimetri informasi (*pecking order*) manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan

dibandingkan investor di pasar modal. Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau utang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur modal berasosiasi dengan profitabilitas.

Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa deviden. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi hutang dan ekuitas tidak optimal akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipengaruhi oleh para

pemilik/ pemegang saham. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, maka setiap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen selalu dipengaruhi oleh keinginan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011:457).

Ang (Joni dan Lina, 2010) menyatakan setelah struktur modal ditentukan, maka perusahaan selanjutnya akan menggunakan dana yang diperoleh tersebut untuk operasional perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan dikatakan menguntungkan jika *return* yang diperoleh dari hasil operasional tersebut lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*); dimana biaya modal ini merupakan rata-rata tertimbang dari biaya pendanaan (*cost of funds*) yang terdiri dari biaya (bunga) pinjaman dan biaya modal sendiri. Biaya modal sendiri terdiri dari dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa dan dividen kepada pemegang saham preferen. Sedangkan biaya pinjaman merupakan biaya bunga bersih (setelah dikurangi tarif pajak). Besarnya komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan itulah yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen; apakah akan memperbesar rasio hutang, atukah memperkecil rasio hutang. Peningkatan rasio hutang, apabila biaya hutang relatif lebih kecil daripada biaya modal sendiri; demikian sebaliknya.

### **Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2008:196), rasio profitabilitas merupakan rasio

untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan. *Profitability ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

### **Risiko Bisnis**

Brigham dan Houston (2011: 178), mendefinisikan risiko sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut menurut Hamada (dalam Brigham dan Houston, 2001) merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*.

### **Kesempatan Tumbuh**

Brigham dan Houston (2011), mendefinisikan kesempatan pertumbuhan sebagai kemungkinan perubahan aset tahunan dari total aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Wardhani, 2006). Menurut Christiawan dan Tarigan (2007:3) kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Sedangkan Wahidahwati (2002:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

#### **Struktur Aktiva**

. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan. Menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Sedangkan menurut Syamsudin (2009:9) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.

#### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham

luar (non manajemen) atas saham perusahaan seperti bank, asuransi, atau institusi lain. Menurut Wahidahwati (2002:6) kepemilikan institusional yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dengan persentase (%).

#### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari: utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari: saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2009). Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2008) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

#### **Hipotesis Penelitian**

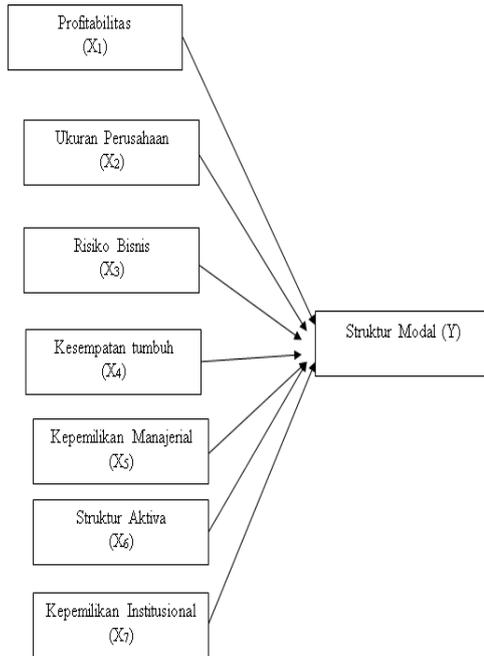
Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. H<sub>3</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal
4. H<sub>4</sub> : Kesempatan pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5. H<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
6. H<sub>6</sub> : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal
7. H<sub>7</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh

negatif terhadap struktur modal.

### Kerangka Pemikiran

Dari uraian pemikiran tersebut diatas dapat diperjelas secara skematis digambarkan seperti pada gambar dibawah ini:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Penelitian**

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian dibedakan menjadi 2, yaitu :

1. Variabel bebas yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kesempatan Tumbuh, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva dan Kepemilikan Institusional
2. Variabel terikat yaitu Struktur Modal

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2014 yaitu 41 perusahaan.

Sampel adalah sejumlah individu yang merupakan perwakilan dari populasi (Ferdinand, 2006). Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2006). Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan secara berturut-turut (2012-2014). Dalam hal ini artinya, perusahaan tidak keluar dari BEI atau perdagangan sahamnya tidak di *suspend*.
2. Perusahaan sampel memiliki data keuangan yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel Sampel Penelitian**

Kriteria Sampel	Jumlah perusahaan
Perusahaan merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun	41

(2012 – 2014).	
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan secara berturut-turut (2012-2014).	(6)
Total Perusahaan Sampel	35

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2016.

Sehingga jumlah perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah 35 perusahaan pertambangan selama 3 tahun.

#### Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Adaro Energy Tbk	ADRO
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
3	Ratu Prabu Energi Tbk	ARTI
4	ATPK Resources Tbk	ATPK
5	Benakat Petroleum Energy Tbk	BIPI
6	Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk	BORN
7	Berau Coal Energy Tbk	BRAU
8	Bumi Resources Tbk	BUMI
9	Bayan Resources Tbk	BYAN
10	Cita Mineral Investindo Tbk	CITA
11	Cakra Mineral Tbk	CKRA
12	Citatah Industri Marmer Tbk	CTTH
13	Darma Henwa Tbk	DEWA
14	Central Omega Resources Tbk	DKFT
15	Delta Dunia Makmur Tbk	DOID
16	Elnusa Tbk	ELSA
17	Energi Mega Persada Tbk	ENRG
18	Garda Tujuh Buana Tbk	GTBO
19	Harum Energy Tbk	HRUM

No	Nama Perusahaan	Kode
20	Vale Indonesia (INCO) Tbk	INCO
21	Indika Energi Tbk	INDY
22	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
23	Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI
24	Medco Energi International Tbk	MEDC
25	Mitra Investindo Tbk	MITI
26	Samindo Resources Tbk	MYOH
27	Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK
28	J. Resources Asia Pasifik Tbk	PSAB
29	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
30	Bukit Asam Tbk	PTBA
31	Petrosea Tbk	PTRO
32	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS
33	Golden Eagle Energy Tbk	SMMT
34	Sugih Energy Tbk	SUGI
35	Timah (Persero) Tbk	TINS

#### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu yang diperoleh melalui data historis. Menurut Sugiyono (2007), data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber data berupa pencatatan data historis yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2012-2014. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan

dengan cara menelusuri yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder.

**Metode Analisis Data Analisis Regresi Berganda**

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Dimana :

Y = Variabel dependen (struktur modal)

a = Konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub>, b<sub>5</sub>, b<sub>6</sub>, b<sub>7</sub> = Koefisien regresi

X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, X<sub>4</sub>, X<sub>5</sub>, X<sub>6</sub>, X<sub>7</sub> = Variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, kepemilikan institusional)

e = error / variabel pengganggu

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinieritas**

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Faktor (VIF)*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	.915	1.093
Ukuran Perusahaan	.272	3.672
Risiko bisnis	.303	3.296
Kesempatan Tumbuh	.886	1.128
Kepemilikan Manajerial	.910	1.099
Struktur Aktiva	.922	1.084

Berdasarkan tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai toleransi

lebih besar dari nilai default yang ditentukan sebesar 0,10.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain

Model	Sig.
1 (Constant)	.014
Profitabilitas	.117
Ukuran Perusahaan	.068
Risiko bisnis	.826
Kesempatan Tumbuh	.466
Kepemilikan Manajerial	.679
Struktur Aktiva	.711
Kepemilikan Institusional	.066

Berdasarkan hasil uji Glejser, terlihat bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi > 0,05, sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model ini.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2001:83).

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.069
Asymp. Sig. (2-tailed)	.203

Sampel hasil pada tabel 4.6 tersebut nampak nilai signifikansi yang lebih besar 0,05 (0,203>0,05) hal ini mengindikasikan data residual terdistribusi normal.

**Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi.

dU	DW	4-dU
1,8261	1,851	2,1739

Nilai Durbin-Watson penelitian ini adalah 1,851. Karena D-W model berada di antara D-W tabel yaitu dU=1,8261 dan 4-dU=2,1739 dengan n = 105 dan k = 7. Maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

### Hasil Analisis Regresi Berganda

Dari hasil perhitungan regresi linier berganda antara profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

Model		Standardized Coefficients
		Beta
1	(Constant)	
	Profitabilitas	-.525
	Ukuran Perusahaan	.682
	Risiko bisnis	-.836
	Kesempatan Tumbuh	.243
	Kepemilikan Manajerial	.027
	Struktur Aktiva	.132
	Kepemilikan Institusional	-.253

Proses pengolahan data dengan menggunakan alat bantu IBM SPSS 19 menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$Y = -0,525X_1 + 0,682X_2 - 0,836X_3 + 0,243X_4 + 0,027X_5 + 0,132X_6 - 0,253X_7$$

Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	.290	.773
	Profitabilitas	-6.277	.000
	Ukuran Perusahaan	3.390	.001
	Risiko bisnis	-4.383	.000
	Kesempatan Tumbuh	2.180	.033
	Kepemilikan Manajerial	.242	.810
	Struktur Aktiva	1.205	.233
	Kepemilikan Institusional	-2.726	.008

### Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk profitabilitas adalah -6,277 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap perubahan struktur modal diterima.

### Uji Hipotesis Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk ukuran perusahaan adalah 3,390 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan terdapat ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

### Uji Hipotesis Pengaruh Risiko bisnis terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk risiko bisnis adalah -4,383 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif

terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

**Uji Hipotesis Pengaruh Kesempatan tumbuh terhadap Struktur modal**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai  $t$  untuk kesempatan tumbuh adalah 2,180 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,033 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan kesempatan tumbuh berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

**Uji Hipotesis Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Struktur modal**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai  $t$  untuk kepemilikan manajerial adalah 0,242 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,810 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

**Uji Hipotesis Pengaruh Struktur aktiva terhadap Struktur modal**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai  $t$  untuk struktur aktiva adalah 1,205 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,233 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan struktur aktiva

berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

**Uji Hipotesis Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap Struktur modal**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai  $t$  untuk kepemilikan institusional adalah -2,726 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,008 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

**Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)**

Model		F	Sig.
1	Regression	6.806	.000 <sup>a</sup>
	Residual		
	Total		

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai  $F$  sebesar 6,806 dengan hasil signifikasinya sebesar  $0,000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal.

**Analisis Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.574 <sup>a</sup>	.329	.281

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,281, hal ini berarti bahwa variabilitas struktur modal mampu dijelaskan sebesar 28,1% oleh

variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, kesempatan tumbuh, kepemilikan manajerial, struktur aktiva, dan kepemilikan institusional.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4. Kesempatan tumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal.
5. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
6. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
7. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **Saran**

Atas dasar kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Perusahaan hendaknya memperhatikan risiko bisnis. Hal ini karena berdasarkan hasil penelitian, risiko bisnis merupakan variabel yang dominan dalam mempengaruhi struktur modal. Risiko bisnis yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko berupa ketidakmampuan perusahaan

dalam mengembalikan hutang-hutangnya.

2. Investor sebaiknya dapat memperhatikan indikator-indikator struktur modal secara lebih cermat dan tidak hanya mendasarkan pada satu indikator saja. Hal ini dimaksudkan agar investor tidak memperoleh informasi yang salah yang berasal dari laporan keuangan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Admaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Barnae, Amir dan Amir Rubin, 2005. *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders*. Prentice-Halls.
- Brailsford, Timothy J., Barry R. Oliver, Sandra L. H. Pua. 2002. *Theory and Evidence on the Relationship between Ownership Structure and Capital Structure*. <http://ssrn.com/>
- Brigham, dan Houston. 2001. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. The Dryden Press. New York.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. <http://www.petra.ac.id>.

- Damayanti. 2013. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran perusahaan, peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Perspektif Bisnis, Vol. 1, No. 1, Juni 2013. ISSN 2338-5111.
- Fakhrudin dan Sopian Hadio. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 2. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardi, Yusralaini, dan Septi Dwiani. 2008. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Indonesia, Vol 3. No.2.
- Hardiningsih, Pancawati dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. *Determinan Kebijakan hutang (Dalam Agency Theory Dan Pecking Order Theory)*. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan perbankan, Mei 2012:11-24. ISSN 1979-4878.
- Husnan, Suad. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuty. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Penerbit AMP YKPN. Yogyakarta
- Indriyani, A. 2009. *Analisis Pengaruh Current Ratio, Sales Growth, Return On Asset, Retained Earning dan Size Terhadap Debt To Equity Ratio*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.1, No.1.
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12, No. 2, Agustus 2010:81-96.
- Kaaro, Hermeindito. 2001. *Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian : Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory*. Simposium Nasional Akuntansi IV.
- Kallapur, S dan M.A Trombley. 2001. *The Investment Opportunity Set : Determinant, Consequences, and Measurement*. *Managerial Finance*, Vol. 27, No. 3, Page: 3-15.
- Karinaputri, Nanda. 2012. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di*

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2008. *Manajemen Perbankan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, Donald E, Jerry J Weygant, dan Terry W. Warfield. 2004. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Larasati, Eva. 2011. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Bisnis, Th. 16, No. 2, Juli 2011.
- Listyani, Theresia Tyas. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 15, No. 4, 2003.
- Lusangaji, Dumas. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Tercatat di BEI)*. Journal of Finance and Economics Vol. 7, No.3.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis*. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi. Volume 1, Nomor 3, Desember 2001.
- Michaely, Roni dan Christopher Vincent. 2013. *Do Institutional Investors Influence Capital Structure Decision?*
- Myers, Brealey dan Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta.
- Nuswandari, Cahyani. 2013. *Determinan Struktur Modal Dalam perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory*. Dinamika Akuntansi, keuangan dan perbankan, Mei 2013:92-102. ISSN 1979-4878.
- Nurrohimi, Hasan. 2008. *Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen, Vol 10, No 1, Hal 11-18.
- Ozkan, Aydin. 2001. *Determinants of Capital Structure and Adjustment To Long Run Target: Evidence from UK Company Panel Data*. Journal Business Finance & Accounting:175-198.
- Pandey, I.M. 2001. *Capital structure and firm characteristics: Evidence from an emerging market*. Indian Institute of Management Ahmedabad Working Paper:1-17.
- Putri, Meidera Elsa Dwi Putri. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada*

- Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jurnal Manajemen Volume 01 Nomor 01 September 2012.*
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BEP.Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Cetakan Kelima*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sambharakreshna, Yudhanta. 2010. *Pengaruh Size of Firm, Growth dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP) Vol. 6 No. 2-Pebruari 2010:197-216. ISSN 1829-9857.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, Dermawan. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sriwardany. 2006. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 10, No.1.
- Subagyo dkk. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfabeta.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1, h. 41-48.
- Susetyo, Arif. 2006. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEJ Periode 2000-2003*.Jurnal Akuntansi Tahun XIV No. 03.
- Syamsudin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Grafindo. Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2004. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Tarjo. 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital*. Simposium Nasioanal Akuntansi XI. Pontianak.
- Ticoalu, Rouben Meldrick Andrew. 2013. *Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Di Sektor Agriculture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Calypra Jurnal Ilmiah

- Mahasiswa Universitas  
Surabaya Vol. 2 No. 2  
(2013).
- Wahidawati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, h. 1-16.
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme GCG dalam perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Weston, J. Fred & Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jilid Dua. Erlangga. Jakarta.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Erlangga. Jakarta.
- Widjaja, Indra dan Faris Kasenda. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi Di BEI*, Jurnal Manajemen/Tahun XII. No.02: 139-150
- Wimelda, Linda dan Aan Marlinah. 2013. *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan*. Media Bisnis Edisi Khusus November 2013.