

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Aries Prasetyo Andika
Ariesandika59@gmail.com
Astria Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of assets structure, firm size, profitability and business risk to the capital structure of the banking companies which are listed in the IDX in 2011-2014 periods. In running the business, company has important aspects. One of the important aspects is financial aspect in which the financial aspect has important role about the decision making related to the capital of the company. The company can select the combination of right financing sources in order to be able to provide the optimal profit. The samples are 14 banking companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) and they have been selected by using purposive sampling technique. The analysis technique has been done by using multiple regressions and classic assumption test which consists of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test. Meanwhile the hypothesis test has been done by using goodness of fit test and t test with SPSS program 21 version. Based on this result of multiple regressions analysis with the significance level 5%, this research shows that the assets structure has negative influence to the capital structure; meanwhile firm size, profitability and business risk have positive influence to the capital structure.

Keywords: *profitability, firm size, business risk, assets structure capital structure.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2014. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan memiliki beberapa aspek penting. Salah satu diantaranya adalah aspek keuangan, dimana aspek keuangan mempunyai peranan yang sangat penting karena menyangkut pengambilan keputusan tentang struktur modal perusahaan. Perusahaan harus mampu memilih kombinasi sumber pembiayaan dengan tepat agar mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Sampel penelitian terdiri atas 14 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi berganda dengan asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji *goodness of fit* dan uji t dengan menggunakan program SPSS versi 21. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka penelitian ini menunjukkan bahwa: struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, Risiko Bisnis, struktur modal.

PENDAHULUAN

Bagi perusahaan keuangan khususnya perbankan, permodalan merupakan faktor yang sangat penting sebagai penggerak untuk kegiatan usaha bank. Besar kecilnya modal di bank sangat berpengaruh terhadap kemampuan bank dalam menjalankan kegiatan operasinya. Apabila modal bank sedikit, maka kepastian usaha bank menjadi sangat terbatas mengingat modal menunjukkan kemampuan perusahaan melindungi perusahaan dari resiko-resiko usaha yang akan dihadapinya. Pengertian bank menurut Undang-undang Negara Republik Indonesia Tanggal 10 November 1998 tentang perbankan, yang dimaksud

dengan bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat ke dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit atau pun bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Modal bagi perbankan merupakan suatu hal yang penting, karena sebuah bank harus memiliki kecukupan modal untuk dapat beroperasi yang diisyaratkan oleh Bank Indonesia (BI). Semakin besar modal yang dimiliki oleh suatu bank maka bank memiliki kapasitas usaha yang lebih besar dan lebih mampu mengantisipasi risiko-risiko usaha yang ada. Dan sebaliknya, minimnya modal yang dimiliki suatu bank maka akan menyebabkan bank memiliki keterbatasan dalam menjalankan operasionalnya (Taswan, 2010).

Sumber dana perusahaan dapat dipenuhi melalui sumber dana internal dan sumber dana eksternal perusahaan (Riyanto 2011). Dana internal merupakan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Makin besarnya sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan akan memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan pada waktu mendatang. Sumber dana merupakan hal yang penting karena hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan. Umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan dana internal sebagai dana permanen, sedangkan dana eksternal hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Untuk itu dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Terdapat berbagai macam faktor yang mempengaruhi struktur modal khususnya yang ditargetkan secara lebih umum, stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas pajak, risiko, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar sistem pembayaran. Penelitian ini dimotivasi oleh penelitian Prabansari (2005) yang menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif sementara risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan secara signifikan. Demikian juga hasil penelitian dari Nurrohim (2008) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas dan kontrol kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan secara signifikan. Selanjutnya chen dan strange (2006) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap leverage. Dari berbagai latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian yang berjudul "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI".

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI? (2) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI? (4) Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI? tujuan penelitian ini (1) Untuk menguji Pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI (2) Untuk menguji Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI (3) Untuk menguji Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI (4) Untuk menguji Pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Trade off theory merupakan model yang didasarkan kepada *trade off* antara keuntungan dengan kerugian menggunakan hutang. *Trade-off theory* tersebut dipengaruhi oleh beberapa variabel yaitu keuntungan pajak dari penggunaan hutang, *financial distress*

risk dan penggunaan *agency cost*. Berdasarkan realita yang berasal dari hutang dalam jumlah yang besar, penggunaan modal sendiri mempunyai manfaat dan kerugian bagi perusahaan.

Pecking Order Theory mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) sebanyak mungkin untuk membiayai proyek-proyek di dalam perusahaan. Utang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal kemudian *convertible bond*, *preffered Stock*, dan pada akhirnya apabila masih memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan *common stock (external equity)*

Struktur Modal

Menurut Ahmad dan Ali (2010), struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), setiap perusahaan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target ini selalu berubah sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi pada pihak manajemen perusahaan terdapat bayangan dari struktur modal yang ditargetkan tersebut. Jika tingkat utang yang sesungguhnya berada dibawah target, mungkin perlu dilakukan ekspansi dengan melakukan pinjaman, sementara jika rasio utang sudah melampaui target, barangkali saham perlu dijual.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Cara pengukurannya adalah membandingkan antara aktiva lancar dengan total aktiva.

Ukuran Perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total asset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total asset. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi menurut Ariyanto (2002).

Profitabilitas adalah merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar

Risiko Bisnis adalah ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Seperti telah dijelaskan dalam *Trade-off theory* bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti : *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah besar.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Menurut *Pecking order theory* perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang (Sarnowo dan Astuti,2009).

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva, maka struktur modal semakin rendah Seftianne dan Handayani (2011).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil (Chen dan Strange, 1998:15). perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat *Leverage* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, dimana tingkat kebangkrutannya lebih rendah dari pada perusahaan kecil, semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang diperoleh dari hasil operasionalnya. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROA, dimana ROA Merupakan alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari dana yang diinvestasikan terhadap aset perusahaan. Perusahaan pada umumnya cenderung memilih pembiayaan operasionalnya dengan sumber dana internal sebelum menggunakan sumber dana eksternal. Hal ini dikarenakan sumber dana internal dianggap lebih murah dan memiliki tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan menggunakan sumber dana eksternal.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Menurut Gitman (2009) Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Dunia investasi mengenal risiko bisnis sebagai bagian dari *risk premium*, yang diartikan sebagai ketidakpastian aliran pendapatan yang disebabkan oleh sifat alami dari bisnis itu sendiri seperti produk, pelanggan dan cara penghasilan produknya. Perusahaan dengan cash flow yang sangat fluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas, sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari Financial distress (Setiawan 2006). Oleh karena itu risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal, yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel penelitian, dilakukan untuk menentukan pola hubungan sebab akibat dari variabel dependen terhadap variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, sedangkan variabel independen adalah Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis. Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2011 – 2014.

Tehnik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu memilih sampel dengan sengaja berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut : 1). Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2). Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan secara lengkap tahun 2011-2014.

3). Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan secara lengkap tahun 2011-2014.

Tehnik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data kuantitatif, yaitu data sekunder data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan dengan dikelola sedemikian rupa untuk keperluan penelitian. Pada penelitian ini data sekunder di dapat dalam bentuk dokumentasi, yaitu data yang di terbitkan oleh pihak-pihak berkompeten (BEI), melalui data laporan keuangan perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di BEI tahun 2011 sampai tahun 2014 pada perusahaan Perbankan

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut : Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah liabilitas jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Dalam hal ini, seberapa besar tingkat penggunaan liabilitas jangka panjang dibanding ekuitas dalam memenuhi kebutuhan dana.

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Total liabilitas jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Perubahan struktur aktiva akan mengakibatkan perubahan struktur modal, karena aktiva tetap pada dasarnya dibelanjai dari sumber jangka pajang (utang). Pengukuran variabel struktur aktiva dapat diukur dengan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun raltif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Utami, 2009).

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Zise) dala penelitian ini menggunakan nilai buku dari total aset sebagai proxy Firm Zise, Rasio ini juga digunakan dalam penelitian oleh Pramu (2006). Mengingat nilai aktiva perusahaan yang besar, maka dalam proses perhitungan nilai total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah serta ditranformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln). Seacra matematis proxy dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Firm Zise} = \text{Ln Total assets}$$

Profitabilitas merupakan rasio *earning before interest and tax* (EBIT) dengan total aset. Rasio ini menggambarkan kemampuan modal asing maupun modal sendiri dalam menghasilkan laba melalui keseluruhan modal yang digunakan untuk membeli aset. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara, salah satunya dengan *return on asset* (ROA). Jika perusahaan memiliki ROA yang tinggi maka profitabilitas yang diperoleh dari total aset semakin tinggi. Hal ini memungkinkan perusahaan tidak membutuhkan banyak pendanaan dengan hutang karena laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan sudah dapat memenuhi sebagian besar pendanaan perusahaan.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Risiko bisnis (Business Risk) sebagai faktor penentu kebijakan struktur modal perusahaan, menggunakan standar deviasi dari ratio of operating income to sale sebagai proxy. Paramu (2006) menggunakan proxy ini dalam penelitiannya sebagai proxy dari variabel risiko bisnis. Proxy ini diukur selama 3 tahun terakhir mulai periode (t-2) hingga periode (t).

$$\text{Business Risk} = \sigma \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

Tehnik Analisis Data

Uji Asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh model regresi yang mampu memberikan estimasi yang handal dan tidak biasa dalam mengambil keputusan. Dalam uji asumsi klasik terdapat 4 pengujian yaitu, uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas.

Pengujian Normalitas merupakan pengujian tentang kenormalan data. Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen, variabel independen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi.

Uji Multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot*. deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik *Scatterplot*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode regresi linier berganda digunakan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan Perbankan di bursa efek indonesia.

Rumus metode regresi linier berganda :

$$SM = \alpha + B_1SA + B_2UP + B_3P + B_4RB$$

Uji Kelayakan Model

Menurut Ghozali (2006) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik F. Uji f dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

Uji F

Uji koefisien regresi F digunakan untuk menguji kelayakan model. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel ANOVA yang menunjukkan bahwa model layak digunakan. Kriteria pengujian sebagai berikut :

Jika nilai signifikan uji f > 0.05, maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis tidak layak digunakan sebagai model regresi.

Jika nilai signifikan uji $f < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis layak digunakan sebagai model regresi

Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Ghozali (2006:83) menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah hipotesis H_1, H_2, H_3 berpengaruh terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ atau 5%. Kriteria pengujian sebagai berikut :

jika nilai signifikan uji $t > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Jika nilai signifikan uji $t < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara Struktur Aktiva, ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis terhadap struktur modal. Perhitungan analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 21 yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	88.583	8.926		9.924	.000
	Struktur Aktiva	-4.567	0.749	-0.564	-6.096	.000
	Uk. Perusahaan	4.256	0.534	0.930	7.973	.000
	Profitabilitas	2.738	1.166	0.359	2.349	.023
	Resiko Bisnis	0.393	0.112	0.576	3.520	.001

a. Dependent Variable: SM
Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 1 diatas maka diperoleh persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 UP + \beta_3 ROA + \beta_4 RB + e$$

$$SM = 88,583 - 4,567SA + 4,256UP + 2,738ROA + 0,393RB + e$$

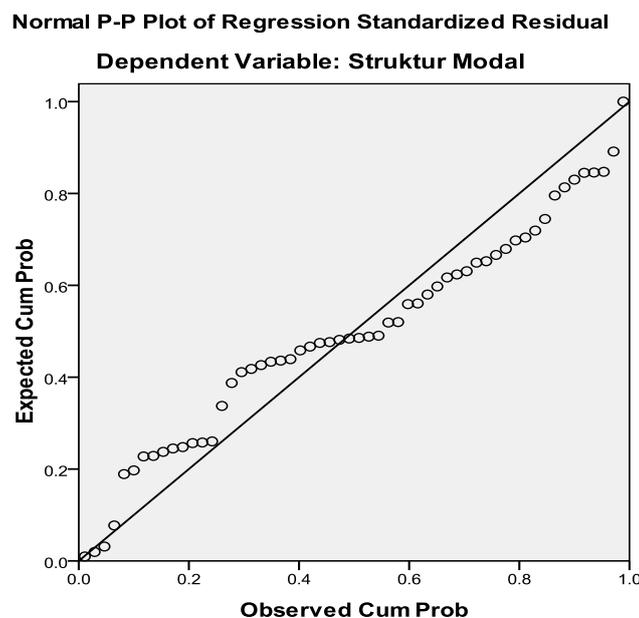
Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1)Konstanta Dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel diketahui nilai konstanta (α) bernilai sebesar 88,583 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis konstan atau = 0, maka variabel SM akan bernilai sebesar 88.583. (2)Koefisien Regresi Struktur Aktiva Nilai koefisien regresi struktur aktiva adalah -4,567 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara struktur aktiva dengan struktur modal. Tanda negative menunjukkan pengaruh struktur aktiva berlawanan arah dengan struktur modal. (3)Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan adalah 4.256 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Tanda positif menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan searah terhadap struktur modal. (4)Koefisien Regresi Profitabilitas Nilai koefisien regresi profitabilitas adalah 2.738 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan struktur modal. Tanda positif menunjukkan pengaruh profitabilitas searah terhadap struktur modal (5)Koefisien Regresi Resiko Bisnis Nilai koefisien regresi resiko bisnis adalah 0.393 menunjukkan arah arah hubungan positif (searah) antara resiko bisnis dengan struktur modal. Tanda Tanda positif menunjukkan pengaruh resiko bisnis searah terhadap struktur modal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual atau variabel pengganggu dalam model regresi memiliki distribusi normal. Distribusi normal atau mendekati normal, merupakan suatu tanda dari model regresi yang baik. Hasil pengujian terhadap data yang diperoleh sebagai berikut :

Berdasarkan hasil olah SPSS 21, uji normalitas dengan tampilan grafik histogram yang menunjukkan pola distribusi normal, grafik histogram dan *normal probability plot* sebagai berikut:



Gambar 3

Grafik Hasil Uji Normalitas Data

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *probabilty plot* menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		56
Normal Parameters^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.07478176
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.141
Kolmogorov-Smirnov Z		1.148
Asymp. Sig. (2-tailed)		.144

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa Hasil uji statistik non-*parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)* menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1.148 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena $p = 0,144 > 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya. Metode yang digunakan untuk uji multikolinieritas yaitu melihat nilai TOL dan VIF. Apabila nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan *Variance Inflation Factor* dibawah 10 menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil olah SPSS 21 diperoleh nilai TOL dan nilai VIF sebagai berikut:

Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Aktiva	.830	1.204
Uk. Perusahaan	.823	1.914
Profitabilitase	.991	2.290
Resiko Bisnis	.819	2,769

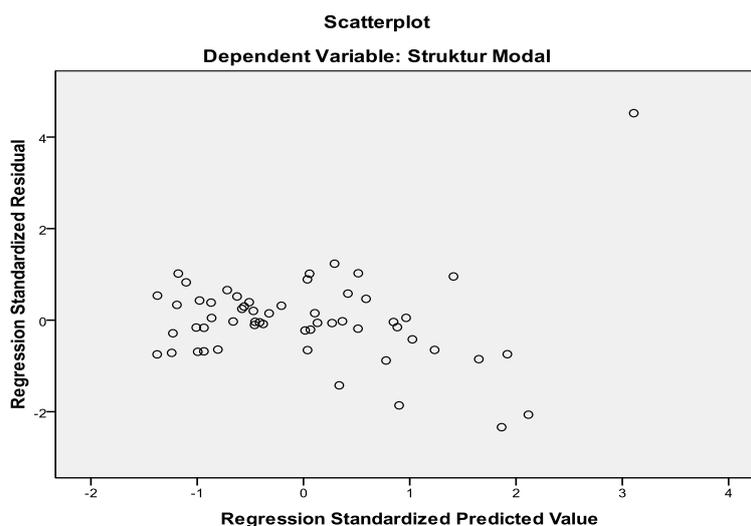
a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 3 hasil bahwa nilai *Tolerance* keempat variabel (struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, Resiko Bisnis) lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas pada model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:69). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} = Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Berdasarkan hasil olah SPSS 21 untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas didapatkan dalam grafik plot sebagai berikut:



Gambar 4
Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas
Sumber : Output SPSS

Berdasarkan gambar 4 dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2006:61). Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi melalui uji *Durbin-Watson* (DW-Test). Uji *Durbin Watson* digunakan untuk mendapat nilai DW. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) dan jumlah variabel. Suatu model dapat dikatakan bebas dari autokorelasi positif ataupun autokorelasi negatif apabila nilai DW tersebut lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4-du$.

Hasil perhitungan dengan SPSS 21 diperoleh nilai statistik *Durbin Watson* sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,230

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai durbin watson hitung sebesar 1,230. Penelitian ini menggunakan data sejumlah 56 dan variabel independen sebanyak 4 sehingga berdasarkan tabel *Durbin Watson* diketahui nilai $dl=1,4853$ dan $du=1,7335$ (pada tabel DW), serta nilai $(4-du)= 2,2665$. Nilai 1,230 tersebut terletak diantara nilai du dan $(4-du)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji *goodness of fit*

digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil uji *goodness of fit* disajikan pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Uji *Goodness of Fit*
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2490.438	4	622.610	22.418	.000 ^a
Residual	1416.438	51	27.773		
Total	3906.879	55			

a. Predictors: (Constant), Resk. Bisnis, Struktur Aktiva, Uk. Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modala

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 22,418 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pemodelan yang dibangun, yaitu pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis terhadap struktur modal memenuhi kriteria fit (sesuai).

Koefisien determinasi R^2

Merupakan hasil pengkuadratan dari hasil koefisien korelasi (R) yang digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Bila R^2 mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik hasil garis regresi yang diperoleh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Penggunaan koefisien determinasi memiliki kelemahan adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu dianjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi model regresi, karena nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 6
Hasil Pengujian Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.798 ^a	.637	.609	5.27004	1.230

a. Predictors: (Constant), Resk. Bisnis, Struktur Aktiva, Uk. Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS

Dapat diketahui tabel 6 di atas menunjukkan bahwa hasil R² adalah sebesar 0,637. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa variabel struktur aktiva, uk. perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis, mampu menjelaskan variabel struktur modal sebesar 63,7% sedangkan sisanya 36,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji t

digunakan untuk mengetahui variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006). Uji ini mengidentifikasi apakah struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Hasil uji t yang disajikan pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Uji t

Variabel	t _{hitung}	Sign.	Hipotesis
Struktur Aktiva	-6.096	0.000	Diterima
Uk. Perusahaan	7.973	0.000	Diterima
Profitabilitas	2.349	0.023	Diterima
Resiko Bisnis	3.520	0.001	Diterima

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS

Uji parsial ini bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Dari hasil perhitungan diperoleh bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05. Sebagai berikut :

Pengujian pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 7, diperoleh t_{hitung} sebesar -6.096 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0,000 < 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 1 (H₁) terdukung yang berarti struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 7, diperoleh t_{hitung} sebesar 7.973 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0,000 < 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 2 (H₂) terdukung, yang berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 7, diperoleh t_{hitung} sebesar 2.349 dengan tingkat

signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0.023 < 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 3 (H_3) terdukung yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengujian pengaruh variabel resiko bisnis terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 7, diperoleh t_{hitung} sebesar 3.520 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0.001 < 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 4 (H_4) terdukung yang berarti resiko bisnis memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan uji kelayakan model menunjukkan variabel bebas yang meliputi struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu struktur modal, karena mempunyai nilai probabilitas jauh di bawah 0.05. Seluruh variabel independen atau variabel bebas berpengaruh atau dapat menjelaskan variasi dari variabel terikat sebesar 63,7%. Hal ini dibuktikan dengan melihat nilai koefisien determinasi (R_{Square}) sebesar 0.637, sedangkan sisanya yaitu 36,3% adalah dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Angka koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan keterikatan antara variabel bebas struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis, secara bersama-sama terhadap struktur modal mempunyai hubungan yang sangat kuat, karena menunjukkan angka sebesar 0.798. Sedangkan dari hasil perhitungan uji t diperoleh bahwa pada pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut :

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat dalam tabel 7 menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan nilai t_{hitung} sebesar -6,096 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan arah berlawanan. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Trade off Theory*, tetapi mendukung *Pecking Order Theory*. Permasalahan utama teori *Pecking Order* terletak pada informasi yang tidak sistematis dan struktur aktiva merupakan variabel yang menentukan besar kecilnya masalah ini. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Ini artinya bahwa manajemen menggunakan posisi aset tetap sebagai dasar dalam pengambilan kebijakan hutang. Hal ini terkait dengan kecenderungan bahwa manajemen akan berhati-hati dalam menggunakan dan membuat kebijakan hutang baru, agar kewajiban perusahaan akan semakin kecil. Semakin tinggi struktur aktiva (semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi yang akan sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah.

Hal ini juga berlawanan dengan pendapat Myers (1977) dalam Khrisnan Moyers (2009), semakin besar aktiva tetap maka akan semakin besar pula *collateral*/jaminan perusahaan, yang dapat mereduksi *financial distress cost* perusahaan. Sehingga dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka ketika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan utang juga akan semakin meningkat pula. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah utang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Terlebih dalam sektor pertambangan,

kondisi ketidakpastian dan risiko yang tinggi yang dihadapi perusahaan pertambangan, menyebabkan pihak kreditur mungkin sangat berhati-hati dalam memberikan utang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan utang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan/*collateral* yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka, dan *collateral* yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga menurut Khrisnan dan Moyer (1995), aktiva tetap merupakan jenis *collateral*/jaminan yang paling utama bagi para kreditur.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009) dan Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010) mengatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrianto dan Wibowo (2007), dan Song (2005) yang menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan nilai t_{hitung} sebesar 7,973 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima. Artinya hasil ini menunjukkan bahwa dalam sektor perbankan, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan cenderung memiliki tingkat penggunaan utang yang tinggi pula.

Hasil ini sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya.

Hal ini juga diperkuat pendapat Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikasikan oleh total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika ukuran perusahaan diprosikan dengan total *asset* yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuanxin Liu dan Xiangbo Ning (2009) menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rupianti (2013) yang menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,349 dan tingkat signifikansi sebesar 0,023. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah positif. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dapat diterima, yang artinya hasil ini menunjukkan bahwa semakin *profitable* perusahaan pertambangan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya. Semakin besar *profit* perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (seperti laba ditahan).

Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu *Pecking Order Theory* yang menyimpulkan bahwa apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Ini berarti dana internal telah mampu merupakan pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan. Dalam kaitannya dengan variabel profitabilitas, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

Brigham dan Houston (2006:43) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan liabilitas yang relatif lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christina dan Johan Halim (2008), Yuanxin Liu dan Xiangbo Ning (2009) dan Murdika Alamsyah Hasan (2010) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan atau menolak penelitian setiawan (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Bagi perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih fleksibel dalam menentukan struktur modalnya, sehingga perusahaan tidak dihadapkan pada resiko pengambilan keputusan yang sulit dalam menentukan sumber modalnya.

Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,520 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah positif. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa resiko berpengaruh positif terhadap struktur modal dapat diterima, yang artinya adanya pengaruh positif dari risiko bisnis terhadap struktur modal dikarenakan tingginya peluang pertumbuhan laba di industry perbankan. Meskipun risiko bisnis yang dihadapi perusahaan perusahaan perbankan cukup besar, dimana rata-rata standar deviasi dari *operating profit margin* selama 4 tahun mencapai 24,7%, namun perusahaan perbankan Indonesia terlihat sangat optimis dalam meningkatkan investasi dan kapasitas produksinya. Hal ini dilakukan dalam rangka meningkatkan laba perusahaan mereka di tengah lonjakan

permintaan akan dana perbankan. Sikap optimis ini dikarenakan perusahaan di Indonesia memiliki keunggulan kompetitif dalam hal sumber daya manusia yang cukup banyak.

Hal ini sejalan dengan teori trade off, yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Jika perusahaan kekurangan dana, sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Perusahaan yang besar akan memerlukan dana yang cukup besar dimana salah satu alternatif pemenuhan dana adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu hutang, sehingga DER meningkat dan risiko bisnis juga akan meningkat. dalam hal ini perusahaan tentu akan berupaya menghasilkan laba yang besar untuk membayar hutangnya. Risiko bisnis diukur dengan perbandingan antara laba operasi dengan total asset. Peningkatan laba operasi yang diikuti peningkatan asset maka risiko perusahaan akan semakin kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siringoringo (2012) dalam penelitiannya yang berjudul "Karakteristik dan Fungsi Intermediasi Perbankan di Indonesia", meneliti 5 variabel independen yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur kepemilikan, profitabilitas, size, resiko kredit, dan beban manajemen. Hasil penelitian menunjukkan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perbankan. Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan yang dilakukan oleh Saidi (2004) yang menyatakan bahwa secara parsial, hanya variabel risiko bisnis yang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan risiko yang besar cenderung takut menggunakan hutang dan lebih memilih untuk menerbitkan saham sebagai sumber pendanaannya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil uraian tentang pengaruh struktur aktiva, ukuran Perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2014, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa antara lain : a) Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama (H_1) terdukung. b) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua (H_2) terdukung. c) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga (H_3) terdukung. d) Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat (H_4) terdukung. 2) Hasil penelitian menunjukkan secara uji kelayakan model bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga layak untuk digunakan penelitian selanjutnya. 3. Hasil dari $Rsquare$.diperoleh hasil 0,637. Hal ini berarti bahwa struktur modal dapat dijelaskan oleh struktur aktiva, ukuran Perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis sebesar 63,7%, sedangkan sisanya 36,3% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model misalnya, stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan dan pajak.

Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang perlu memperoleh penekanan. Hasil penelitian ini merupakan informasi yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan, investor dan akademisi. 1) Bagi perusahaan dari penelitian ini dapat berguna untuk bahan pertimbangan sebagai acuan dari sumber pendanaan yang cocok bagi perusahaan makanan dan minuman dalam usaha mencapai dan mengembangkan bisnisnya, dimana perusahaan harus menentukan besarnya perbandingan jumlah pinjaman jumlah hutang dan modal sendiri agar struktur modal perusahaan bisa

mencapai optimal. Yaitu dengan memperhatikan faktor-faktor seperti struktur aktiva, ukuran Perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis. Dalam menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat yang dapat diberikan, maka tambahan hutang akan diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan peningkatan laba yang memiliki potensi baik untuk mengurangi ketergantungan akan sumber dana eksternal. 2) Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor menginginkan prospek yang lebih baik bagi perusahaannya di masa depan. 3) Bagi akademisi dapat mengembangkan penelitian selanjutnya mengenai variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap struktur modal selain variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, dan B.Wibowo. 2007. Pengujian Teori Pecking Order pada Perusahaan-Perusahaan New Keuangan LQ45 periode 2001-2005". XXXVI (12): 43-53
- Ahmad, R. dan A. Herni. 2010. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Ali, K. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. II. (1): 38-45.
- Ariyanto, T. 2002. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal.
- Atmaja, L. S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Bram, H. Dan T. Christian. 2010. Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: pengujian Hipotesis Static-Trade Off. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. (1): 15-39.
- Brigham, F. E. Dan J. F. Houston. 2001. *Fundamentals Of Financial Management*". Erlangga. Jakarta.
- _____. 2006. *Fundamentals Of Financial Management*". Erlangga. Jakarta.
- Bungin, B. 2005. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Edisi Pertama. Cetakan Ke-2. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- _____. 2006. *Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi Sepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yuliantu, Penerbit Salemba Empat, Jilid I, Jakarta*.
- Chen, S. dan R. Strange. 1998. The determinants of Capital Struktur: Evidence From Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructuring*. 38, page 11-35.
- _____. 2006. The determinants of Capital Struktur: Evidence From Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructuring*. 38, page 11-35.
- Christina, dan H. Johan. 2008 Analysis Of Relationship Between Determinants Of Capital Structure Across Industries at Jakarta Stock Exchange *Journal Of Applied finance and accounting*. I (1), 99-115.
- Dendawijaya, L. 2005. *Manajemen Perbankan*. Edisi kedua. Penerbit Ghalia Indonesia. Bogor.
- Dewani. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Endang, S. U. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Fenomena*. Vol. 7. (1): 39-47

- Espenti, D. 2009. *Struktur Modal, Tugas IV*. Program Pascasarjana Magister Manajemen. Universitas Mercu Buana. Padang.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. 2009. *Principles of managerial Finance* 11th edition. Prentice Hall.
- Halim, A. 2007. *Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2003. *Analisis Laporan keuangan*, AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Hasan, M. A. 2006. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen UNRI*. Vol. 6. (6)
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Buku Satu. BPFE. Yogyakarta.
- . 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, jilid 4, UPP AMPYKPN. Yogyakarta.
- Indrajaya. 2011. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Kaaro, H. 2003. Prediksi Struktur Modal Berbasis Pecking Order Theory Pada Kondisi Ekonomi Normal dan Ekonomi Krisis. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, No. 28 (Januari-April), 51-66.
- . 1995. *Determinants of Capital Structure Managerial Finance*. 22.2.p39
- Krishnan. V. S. and C. Moyer. 2009. *Determinants of Capital Structure Managerial Finance*. 22.2.p39
- Mas'ud, M. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal manajemen dan Bisnis: Vol 7. No. 1*, pp. 82-99.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty. Yogyakarta.
- Myers, S. C. 1997. *Determinant of Coporate Borrowing*. *Jurnal of Financial Economics*.
- Nugraha, S. M. 2012. Analisis Pengaruh Prifitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Pejualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Nurrohimi, H. 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.
- Paramu, H. 2006. Determinan Struktur Modal: Studi empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Usahawan*. No11 Thn xxxv November 2006, hal 48-54
- Prabansari, Y, dan H Kusuma. (2005). *Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Sinerg*. Edisi Khusus Finance p: 1-15
- Putri, M. E. D. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Mnufaktor Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*. Padang.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- . 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesebelasan. BPFE. Yogyakarta.
- Rupianti, Y. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Go Publik di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, Vol. 1. (11): 44-58
- Sarnowo dan Astuti. 2009. Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal di Indonesia.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne dan R. Handayani. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13. (1): 39-56

- Setiawan, R. 2006. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dalam perspective Pecking Order Teori studi pada industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Ekonomi*, Thn XVI, No.3, hlm. 318-333.
- _____. 2011. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dalam perspective Pecking Order Teori studi pada industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Ekonomi*, Thn XVI, No.4, hlm. 318-333.
- Song, H. S. 2005. *Capital Structure Determinants. An Empirical Study Of Swedish Companies. Cesis Elcominic Working Paper Series. Paper No. 25 Januari 2005.*
- Sugiyono, Dr. 2010. *Metode penelitian Kuantitatif dan R&D*, Penerbit ALFABETA
- Taswan. 2010. *Manajemen Perbankan Konsep, Teknik, dan Aplikasi*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Titman, S. Dan R. Wessels. 1988. *The Determinants of Capital Structure Choice. The journal of Finance*, 43(1), 1-19.
- Utami, E. S. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal perusahaan Manufaktur, *Fenomena*, 7. (1): 39-47
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Bayu Media Publishing. Malang.
- Yuanxin, L. & N. Xiangbo. 2009 *Empirical Research of The capital Structure Influencing Factors of Electric Power Listed Companies Internasional Journal of Marketing Studies*, Vol. 1 No 1. Beijing China.