

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI

Ismawati
ismaafandi@gmail.com
Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Capital structure is an important issue for the company because the fluctuation capital structure will have direct effect to the financial condition of the company. This research is aimed to find out the influence of firm size, profitability, business risk and asset structure to the capital structure of automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. The samples are 6 automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods, which has been selected by using purposive sampling method. This data analysis technique has been carried out by using multiple linear regressions test. The hypothesis test has been carried out by using f test and t test. This result of the research shows: (1) firm size does not give significant influence to the capital structure, (2) profitability give significant and negative influence to the capital structure, (3) business risks does not give any significant influence to the capital structure, (4) assets structure give significant and negative influence to the capital structure.

Keywords: capital structure, firm size, profitability, business risk, asset structure.

ABSTRAK

Struktur modal merupakan masalah penting bagi suatu perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015, dimana metode yang digunakan adalah metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis uji regresi linear berganda. Uji hipotesis dengan menggunakan uji F dan uji T. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, (2) profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, (3) risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, (4) struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, struktur aktiva.

PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, mengingat perusahaan dapat berkembang dengan sangat baik apabila didukung dengan sumber dana yang cukup. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Apabila dalam suatu perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari sumber internal maka perusahaan akan dapat mengurangi ketergantungan dari pihak luar. Namun dikarenakan kebutuhan dana yang semakin meningkat dan pertumbuhan yang pesat sehingga dana sumber internal nantinya akan dipergunakan semua sehingga perusahaan juga akan menggunakan dana dari sumber eksternal baik dari hutang maupun menerbitkan saham baru. Oleh sebab itu dalam mempertimbangkan kebijakan struktur modal perusahaan harus tahu seberapa besar total hutang perusahaan dan seberapa besar total aktiva yang telah didapat perusahaan yang harus digunakan untuk perusahaan.

Dalam penelitian ini perusahaan yang diteliti adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dengan alasan karena perusahaan tersebut merupakan sektor industri yang menjanjikan untuk berkembang di Indonesia. Struktur modal dalam penelitian ini di proxy dengan *debt equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Berikut adalah data DER dari perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

Tabel 1
DER (*Debt Equity Ratio*)
Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2011 – 2015

Nama Perusahaan	Kode	Tahun				
		2011	2012	2013	2014	2015
Astra Internasional Tbk	ASII	1,02	1,03	1,02	0,96	0,94
Astra Otoparts Tbk	AUTO	0,47	0,62	0,32	0,42	0,41
Indospring Tbk	INDS	0,80	0,46	0,25	0,25	0,33
Nipress Tbk	NIPS	1,69	1,60	2,38	1,07	1,54
Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS	2,45	1,06	0,96	0,88	1,13
Selamat Sampurna Tbk	SMSM	0,70	0,71	0,69	0,57	0,54
Gajah Tunggal Tbk	GJTL	1,61	1,45	1,68	1,86	2,25
Garuda Metalindo Tbk	BOLT	0,42	0,17	0,27	0,17	0,29
Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	1,81	1,35	0,98	1,23	1,15
Indo Kordsa Tbk	BRAM	0,36	0,36	0,47	0,73	0,60
Indomobil Sukses Internasional Tbk	IMAS	1,54	2,08	2,35	2,49	2,71
Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	0,33	0,28	0,37	0,33	1,78
Multisrada Arah Sarana Tbk	MASA	1,56	0,68	0,68	0,67	0,73

Sumber data: Data sekunder diolah, 2016

Perhitungan DER pada Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai DER perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 masih berfluktuatif. Banyak perusahaan yang mempunyai nilai DER lebih dari 1, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai proporsi hutang yang lebih besar dibanding dengan modal sendiri. Dengan adanya proporsi hutang yang lebih besar daripada modal sendiri maka perusahaan akan cenderung mengalami risiko yang lebih tinggi. Hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliani dan Candraningrat (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2010) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Haryanto (2010) menyatakan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Dalam penelitian Nuswandari (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan ketiga peneliti yaitu Firnanti (2011), Seftianne dan Handayani (2011) serta Haryanto (2010), ketiga

peneliti tersebut menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijamin oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliani dan Candraningrat (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Apakah struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Struktur Modal

Riyanto (2011:296) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik akan cenderung mempunyai hutang yang sangat besar dan akan dapat memberikan beban yang berat pada perusahaan tersebut. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal terbaik.

Teori Struktur Modal

The Trade of Theory

Menurut Brigham dan Houston (2006:36) menyatakan bahwa perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang (perlakuan pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.

Pendekatan Modigliani dan Miller

Menurut Hanafi (2013:299) dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak penghasilan, maka Modigliani dan Miller (1958) menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Proses *arbitrage* akan memaksa nilai perusahaan yang menggunakan hutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Sebaliknya apabila mulai dipertimbangkan adanya faktor pajak, maka Modigliani dan Miller menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment*. Sebagai akibatnya, apabila pasar modal sempurna dan ada pajak, maka struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang menggunakan hutang sebesar-besarnya.

Pecking Order Theory

Brealey and Myers (1996) dalam Husnan dan Pudjiastuti (2012:311) meringkas teori *pecking order* tersebut sebagai berikut: (a) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, (b) Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar, (c) Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih atau kurang untuk investasi, (d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

Agency Theory

Horne dan Wachowicz (2013:185) menyatakan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sendiri, sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Menurut Atmaja (1999:258) *agency costs* adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan (*agency problem*). Jika perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya *control* dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya *control* pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Profitabilitas

Brigham dan Houston (2006:43) perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian tinggi atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relative sedikit. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Brigham dan Houston (2009:107) menyatakan profitabilitas adalah hasil dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi.

Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2006:9) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan. Secara konsep, perusahaan memiliki sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya. Jika perusahaan menggunakan utang, maka secara tidak langsung, perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengosentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor saja (pemegang saham biasa). Akan tetapi, para pemegang saham biasa akan menuntut adanya kompensasi karena mereka

menanggung risiko yang lebih besar sehingga akan membutuhkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijamin. Hampir setiap perusahaan industri modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya hanya sebagai pelengkap.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Haryanto (2010) dengan judul "Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah karakteristik perusahaan yang terdiri dari stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, *degree of operating leverage* (DOL), pertumbuhan penjualan, *return on assets*, pertumbuhan dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang *go public* di BEI pada tahun 2005-2010. Jumlah populasi dalam penelitian ini sejumlah 11 perusahaan otomotif.

Penelitian dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) dengan judul "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva pada perusahaan publik sektor manufaktur. Sampel penelitian ini adalah 92 perusahaan manufaktur dengan cara *purposive sampling*, berdasarkan kriteria tertentu yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara konsisten dari tahun 2007 sampai 2009, perusahaan yang tidak membukukan laba dari tahun 2007 sampai 2009, perusahaan yang tidak membukukan nilai buku perlembar saham dari tahun 2007 sampai 2009, perusahaan yang tidak memiliki hutang jangka panjang yang berasal dari pinjaman dari tahun 2007 sampai 2009, perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangan.

Penelitian juga dilakukan oleh Firmanti (2011) dengan judul "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Penelitian bertujuan untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, pertumbuhan aktiva pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* dimana sampel harus memenuhi kriteria tertentu yaitu perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di BEI sejak 2006 sampai 2009, membayar beban bunga dan memiliki data laporan keuangan lengkap dari 2007 sampai 2009. Berdasarkan kriteria tersebut sampel yang diambil adalah 213 perusahaan manufaktur.

Penelitian Yuliani dan Candranigrat (2014) dengan judul "Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Melalui teknik analisis regresi linear berganda dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan yang dipilih melalui kriteria tertentu.

Penelitian tentang struktur modal juga dilakukan oleh Nuswandari (2013) dengan judul “Determinant Struktur Modal Dalam Prespektif *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang diteliti sebagai variabel independen adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, peluang pertumbuhan dan kepemilikan manajerial. Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dianalisis dalam perspektif teori *pecking order* dan peluang pertumbuhan variabel kepemilikan manajerial dan dianalisis dalam perspektif pengujian lembaga theory. Teknik analisis menggunakan regresi berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan 222 pengamatan mengumpulkan data 2008-2010 .

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat penjualan yang besardan menghasilkan tingkat keuntungan yang besarpula. Kebutuhan dana yang besar tersebutdipenuhi dengan menggunakan sumber dari internal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menunjukkan arah hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhandana yang semakin meningkat akibatpertumbuhan penjualan, makan perusahaan akan menggunakan dan internal terlebih dahulu, namun apabila dana dari sumberintern sudah digunakan semua, maka tidak adapilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakandana yang berasal dari luar perusahaan, baikhutang maupun dengan mengeluarkan sahambaru. Semakin besar ukuran perusahaan makasemakin rendah struktur modalnya.

H₁: ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang beserta bunganya. Brigham dan Houston (2006:43) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian tinggi atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit.

H₂: profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi tentunya akan lebih memiliki risiko bisnis yang tinggi pula, hal ini yang dapat menyebabkan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2006:7) menyatakan bahwa risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan saham, tetapi ekspetasi tingkat pengembalian yang lebih akan menaikkannya. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Hanafi (2013:321) juga menyatakan hal yang sama bahwa perusahaan yang memiliki risiko *default* (bangkrut) tinggi sebaiknya menggunakan utang yang lebih kecil.

H₃: risiko bisnis berpengaruh negatif signifika terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Riyanto (2011:298) menyatakan bahwa kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal

sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang.

H₄: struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mencakup data pada tahun 2011 sampai 2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015, (2) Perusahaan otomotif yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode 2011-2015, (3) Perusahaan otomotif yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dan dinyatakan dalam mata uang rupiah selama periode pengamatan yaitu 2011-2015 secara berturut-turut, (4) Perusahaan otomotif yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan yaitu 2011-2015 secara berturut-turut.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumenter yaitu dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa catatan laporan keuangan perusahaan otomotif meliputi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt equity ratio*. Menurut Sutrisno (2009) rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding hutangnya. Struktur modal dalam penelitian ini di proksikan dengan DER dan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Variabel Independen

a. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan di proksikan dengan nilai logaritma natural dari total aktiva perusahaan dari tahun 2011-2015. Nilai total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (L_n) sehingga satuan ukuran *size* bukanlah persen. Secara matematis dapat diformulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = L_n(\text{Total aktiva})$$

b. Profitabilitas (ROA)

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan. Skala pengukuran pada variabel ini menggunakan skala rasio sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

c. Risiko bisnis (BRISK)

Risiko bisnis sebagai penentu kebijakan struktur modal pada suatu perusahaan, menggunakan standar deviasi dari *earning before interest and tax* (EBIT) dibanding dengan total asset. Risiko bisnis dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$BRISK = \frac{\sigma \text{ EBIT}}{\text{Total aktiva}}$$

d. Struktur aktiva (SA)

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan aktiva total perusahaan. Skala pengukuran pada variabel ini menggunakan skala rasio dan dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan regresi linear berganda. Teknik regresi linear berganda digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian. Dengan pendekatan ini, maka akan dapat diketahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014) statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini terdapat satu variabel terikat dan empat variabel bebas. Analisis linear berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 hingga 2015. Adapun model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$DER = \alpha + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{BRISK} + \beta_4 \text{SA} + e$$

Dimana,

- SM = Struktur modal
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- SIZE = Ukuran perusahaan
- ROA = Profitabilitas
- BRISK = Risiko bisnis

SA = Struktur aktiva
e = Tingkat kesalahan

Uji Asumsi Klasik

a. Uji normalitas

Menurut Ghozali (2011:160) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen (bebas) dan variabel dependennya (terikat) mempunyai distribusi normal atau tidak. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan pendekatan kolmogorov smirnov.

1. Analisis grafik

Uji normalitas data dapat dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik) pada normal p-plot of regression standardized residual dari variabel independen, dimana: (1) Jika data menyebar diatas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Pendekatan kolmogorov smirnov

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak datayang diolah, yaitu sebagai berikut: (1) Nilai Sign > 0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal. (2) Nilai Sign < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

b. Uji multikolonieritas

Menurut Ghozali (2011:105) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi salah satunya dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10.

c. Uji autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji autokorelasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Munculnya autokorelasi dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah menggunakan uji *durbin-watson* (DW). Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Kriteria Pengambilan Keputusan Durbin Watson

Distribusi	Intepretasi
DW < -2	Autokorelasi positif
-2 < DW < 2	Tidak ada autokorelasi
DW > 2	Autokorelasi negatif

Sumber: Ghozali (2011)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2011) salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu \hat{y} dengan residualnya e . Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara \hat{y} dan e dimana sumbu Y adalah \hat{y} yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (\hat{y} prediksi - y sesungguhnya) yang telah di-studentized.

Dasar analisis:

- (a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- (b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya adalah untuk melihat kelayakan variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat nilai probabilitas signifikansi (α). F yang dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- (a) Jika nilai probabilitas ($\text{sign} < 0,05$) maka, H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak.
- (b) Jika nilai probabilitas ($\text{sign} > 0,05$) maka, H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tidak layak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara 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.

Uji Hipotesis (Uji t)

Seluruh hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Uji t (*t-test*) menunjukkan seberapa pengaruhnya satu variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen dengan taraf nyata sebesar $\alpha = 0,05$ (Ghozali, 2011). Hipotesis statistik yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

- a. $H_0 : b_i = 0$ tidak ada pengaruh
- b. $H_a : b_i \neq 0$ ada pengaruh

Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat probabilitas (nilai sig.) dari rasio masing-masing variabel independen pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Diterima atau ditolaknyanya H_0 dan H_a sebagai pembuktian adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari α (sig. > 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. variabel bebas secara individu tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari α (sig. < 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, variabel bebas secara individu memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	30	.25	2.45	.9090	.55952
SIZE	30	20.08	28.57	25.3587	2.85984
ROA	30	.08	24.59	8.5990	7.07200
BRISK	30	.00	120.41	8.9317	27.52092
SA	30	30.34	66.55	51.2317	11.18086
Valid N (listwise)	30				

Sumber data: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan dari hasil pengolahan data yang tampak pada Tabel 3, dapat diperoleh hasil perincian statistik deskriptif variabel penelitian dari enam sampel perusahaan otomotif periode 2011-2015 adalah sebagai berikut: (1) Variabel DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9090 dengan standar deviasi 0,55952. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang 0,9090 kali dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai DER dibawah angka 1 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel menggunakan hutang lebih sedikit daripada modal sendiri perusahaan. (2) Variabel SIZE (ukuran perusahaan) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 25,3587 dengan standar deviasi 2,85984. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki 25,3587 dari total asset yang dimilikinya dengan nilai total asset terendah 20,08 dan nilai total asset tertinggi 28,57. (3) Variabel ROA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,5990 dengan standar deviasi 7,07200. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan mampu memperoleh laba bersih sebesar 8,5990 dari total pendapatan yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. (4) Variabel SA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 51,2317 dengan standar deviasi 11,18086. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel mampu mengalokasikan *asset* sebesar 51,2317.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk meneliti dan mengetahui pengaruh dua variabel independen atau lebih terhadap satu variabel dependen. Hasil dari analisis pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (BRISK), dan struktur aktiva (SA) terhadap struktur modal (DER) tampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.535	1.028		4.411	.000
	SIZE	-.068	.034	-.349	-2.026	.054
	ROA	-.042	.014	-.527	-2.989	.006
	BRISK	-.005	.004	-.238	-1.186	.247
	SA	-.029	.009	-.582	-3.426	.002

a. Dependent Variable: DER

Sumber data: Data sekunder diolah, 2016

Dari data Tabel 4 persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = 4,535 - 0,068\text{SIZE} - 0,042\text{ROA} - 0,005\text{BRISK} - 0,029\text{SA} + e$$

Analisis Asumsi Klasik

a. Uji normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas melalui analisis grafik menunjukkan bahwa titik-titik atau *plot* menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Begitu juga dengan melalui pendekatan kolmogorov smirnov, berdasarkan hasil output diketahui bahwa besarnya nilai asymp. sign. (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji multikolonieritas

Nilai *tolerance* dari masing-masing variabel bebas (independen) lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing variabel bebas (independen) lebih kecil dari 10. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dari hasil uji multikolonieritas penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas.

c. Uji autokorelasi

Nilai DW berada diantara angka -2 dan 2 yaitu $-2 < 1,025 < 2$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berada pada daerah yang bebas autokorelasi atau dengan kata lain model regresi telah berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

d. Uji heteroskedastisitas

Scatterplot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Maka, hal ini tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas atau dengan kata lain model regresi yang digunakan pada penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian hipotesis uji f ini digunakan untuk melihat apakah model regresi layak atau tidak. Hasil pengujian dengan uji f tampak pada Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Model 1	Regression	4.131	4	1.033	5.217	.003 ^b
	Residual	4.948	25	.198		
	Total	9.079	29			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SA, SIZE, ROA, BRISK

Sumber data: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji f pada Tabel 5 diketahui bahwa nilai f hitung sebesar 5,217 dengan nilai signifikansi 0,003. Karena nilai signifikansi f hitung lebih kecil dari taraf ujinya yaitu ($0,003 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini adalah layak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang berada antara nol dan satu. Hasil nilai adjusted r-square dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya struktur modal yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya tampak pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.675 ^a	.455	.368	.44490

a. Predictors: (Constant), SA, SIZE, ROA, BRISK

b. Dependent Variable: DER

Sumber data: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan uji koefisien determinasi (R^2) yang tampak pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0,368. Hal ini berarti bahwa 36,8% variabel dependen yaitu struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (BRISK) dan struktur aktiva (SA) sedangkan sisanya yaitu sebesar 63,2% struktur modal dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar model.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji t digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai dengan hipotesis keempat tampak pada Tabel 7.

Tabel 7
Rekapitulasi Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	T hitung	Sig.	Keterangan
SIZE → DER	-0,026	0,054	Tidak signifikan
ROA → DER	-2,989	0,006	Signifikan
BRISK → DER	-1,186	0,247	Tidak Signifikan
SA → DER	-3,426	0,002	Signifikan

Sumber data: Data sekunder diolah, 2016

Tabel 7 menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial (individu) dalam menerangkan variabel-variabel dependen, maka dapat dijelaskan dan dipaparkan hasilnya sebagai berikut:

- a. Uji parsial pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE memiliki nilai t hitung sebesar -0,026 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,054. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu ($0,054 > 0,05$), sehingga hipotesis pertama ditolak. Artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.
- b. Uji parsial pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki nilai t hitung sebesar -2,989 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu ($0,006 < 0,05$), sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya variabel ukuran profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
- c. Uji parsial pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel risiko bisnis yang diprosikan dengan BRISK memiliki nilai t hitung sebesar -1,186 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,247. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu ($0,247 > 0,05$), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya variabel risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.
- d. Uji parsial pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal
Berdasarkan pada Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel struktur aktiva yang diprosikan dengan SA memiliki nilai t hitung sebesar -3,426 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu ($0,002 < 0,05$), sehingga hipotesis keempat diterima. Artinya variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ditolak. Penelitian ini bertolak belakang dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Besarnya kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal pada perusahaan otomotif. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Firnanti (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin dalam minat investor atau kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan otomotif.

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, diterima. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, semakin rendah struktur modalnya. Ini berarti bahwa perusahaan otomotif lebih senang menggunakan sumber pendanaan internal dibandingkan

eksternal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana manajemen memilih pembiayaan dari dalam untuk menambah kebutuhan modalnya. Penggunaan hutang hanya akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk menutup kebutuhan modal yang diperlukan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, akan mempunyai dana internal tinggi sehingga cenderung akan mengurangi penggunaan dengan kata lain struktur modalnya rendah. Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan Haryanto (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa risiko bisnis (BRISK) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Nuswandari (2013) yang menyatakan bahwa risiko bisnis perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal yaitu perusahaan besar dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan dana internal daripada penggunaan utang maupun penerbitan saham. Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal. Hasil penelitian ini menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap penentuan struktur modal perusahaan otomotif. Pada kenyataannya manajer kurang memperhatikan masalah risiko bisnis dalam menentukan struktur modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa yang menyatakan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sendiri, sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Jika perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek berisiko tinggi. Ini jelas sangat merugikan pihak kreditor. Hal ini mendukung hasil penelitian Firnanti (2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Menurut Firnanti (2011) menyatakan bahwa meskipun risiko bisnis yang besar dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko yang tinggi dapat memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang tinggi. Selain itu, kreditor dapat mengandalkan aktiva tetap perusahaan sebagai jaminan dari pendanaan atau pinjaman yang diberikan. Dengan demikian, tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti sumber dana yang akan dipilih perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal, diterima. Semakin tinggi struktur aktiva yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah struktur modalnya. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2011) yang menyatakan bahwa kebanyakan perusahaan industri seperti industri otomotif modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya hanya sebagai pelengkap. Hal ini juga sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan internal daripada eksternal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Setelah melakukan analisis, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan pengujian hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Faktor ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini berarti besar kecilnya perusahaan otomotif tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan karena ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Dalam menanamkan modalnya investor tidak hanya melihat berdasarkan besarnya perusahaan saja, namun juga dapat melihat berdasarkan faktor-faktor yang lainnya.
2. Faktor profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan otomotif, semakin rendah struktur modalnya. Perusahaan otomotif yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan mempunyai dana internal yang tinggi pula sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang lebih sedikit. Penggunaan hutang hanya akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk menutupi kebutuhan modal yang ada.
3. Faktor risiko bisnis (BRISK) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini berarti bahwa meskipun risiko bisnis yang besar dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan otomotif, namun tingkat risiko yang tinggi dapat memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang tinggi. Selain itu, kreditor dapat mengandalkan aktiva tetap perusahaan sebagai jaminan dari pendanaan atau pinjaman yang diberikan. Dengan demikian, tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti sumber dana yang akan dipilih perusahaan.
4. Faktor struktur aktiva (SA) berpengaruh negatif signifikan terhadap perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hal ini berarti jika struktur aktiva tinggi maka struktur modalnya rendah. Perusahaan otomotif yang modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang hanya pelengkap saja, dengan demikian semakin tinggi struktur aktiva yang berarti semakin besar aktiva tetap maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi dan penggunaan hutang akan sedikit dengan kata lain struktur modalnya rendah.

Saran

Dari simpulan penelitian dan keterbatasan penelitian diatas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan otomotif baik itu besar atau kecil hendaknya juga memperhatikan faktor-faktor lain yang membuat investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
2. Hendaknya perusahaan otomotif memperhatikan tingkat profitabilitasnya, karena tinggi rendahnya tingkat profitabilitas akan mempengaruhi penggunaan struktur modal perusahaan otomotif.
3. Hendaknya perusahaan otomotif tetap mengandalkan aktiva tetap sebagai jaminan sumber pendanaannya. Walaupun risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, diharapkan agar perusahaan tidak melakukan hal-hal yang merugikan kreditor sehingga risiko bisnis yang besar tidak akan terjadi.

4. Hendaknya perusahaan otomotif memperhatikan kondisi struktur aktiva nya, dengan tetap mengandandalkan aktiva tetap sebagai pemenuhan modal utama perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L.S. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Andi Offset. Yogyakarta.
- Brigham E.F dan J.F Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Firnanti, F. 2011. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13(2): 119-128.
- Ghozali. I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. UNDIP. Semarang.
- Haryanto, S. 2010. Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 16(2): 205-214
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. BPFE. Yogyakarta
- Horne, J.C.V dan J.M. Wachowics. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Indonesia. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan S dan E Pudjiastuti. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Nuswandari, C. 2013. Determinant Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 2(1): 92-102.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- _____, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne dan R Handayani. 2011. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13(1): 39-56.
- Sugiyono. 2014. *Statistika untuk penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Syamsudin, L. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tansyawati, F dan N.F Asyik. 2015. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4).
- Yuliani, N.W dan I.R Candraningrat. 2014. Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3(5) 1361-1378.