

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN KOSMETIK DAN KEPERLUAN RUMAH TANGGA DI BEI

Lutfiana Mufidhatus Sholikhadi

Piedhong@yahoo.co.id

Yahya

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research is meant to test and to find out the influence of sales stability, assets structure, profitability, business risk and growth rates to the capital structure of cosmetics companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 periods. The samples are 4 cosmetics companies. The result hypothesis test of the research shows that sales stability variable has significant influence to the capital structure because the company which has stable sales tends to choose external funding in the form of debt. The assets structure variable has not significant to the capital structure because company use capital internal in investment activity for expand business that company. Profitability variable has significant influence to the capital structure because the company has high profit rates cannot supply capital requirement to current assets that want capital dependency from external. Business risk variable has not significant influence to the capital structure because business risk cannot shows exactly in the rate of return current assets. The growth rates variable has not significant influence because increase cost of production can filed from capital internal without of debt.

Keywords: Sales Stability, Assets Structure, Profitability, Business Risk, Growth Rates, Capital Structure.

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Sampel dari penelitian ini terdiri dari 4 perusahaan kosmetik. Hasil dari uji hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel stabilitas penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai penjualan stabil cenderung memilih penggunaan dana eksternal berupa utang. Variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan mampu menggunakan dana internal dalam kegiatan investasi untuk mengembangkan usaha perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan tingkat keuntungan yang tinggi tidak dapat memenuhi kebutuhan dana pada aktiva tetap sehingga membutuhkan dana eksternal. Variabel risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena risiko bisnis pada perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti dalam tingkat pengembalian aktiva tetap. Variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan karena peningkatan biaya produksi dapat dipenuhi oleh dana internal perusahaan tanpa mengandalkan hutang.

Kata Kunci: stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur modal.

PENDAHULUAN

Dalam kondisi ekonomi yang terus berkembang pada saat ini, akan dapat menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Kondisi yang seperti ini akan timbul masalah pendanaan yang merupakan bagian sangat penting bagi dunia usaha dan akan berkaitan dengan kepentingan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, dan pihak manajemen perusahaan sendiri. Pendanaan dapat berupa modal sendiri, saham biasa, saham preferen, hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri Martono dan Harjito (2013:256). Struktur modal merupakan landasan dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai dampak secara langsung terhadap posisi financial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik akan mempunyai hutang yang sangat besar dan memberikan beban yang sangat berat bagi perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2009:7) terdapat 4 faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau agresivitas manajemen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa pengujian parsial profitabilitas, risiko bisnis, dan struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa faktor yang dianggap mempengaruhi struktur modal telah banyak dikaji oleh penelitian terdahulu. Namun hasil penelitian belum bisa menentukan faktor-faktor yang secara tepat dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, karena hasil yang belum konsisten. Maka penelitian ini lebih dimaksudkan untuk menemukan bukti yang pasti dari faktor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, stabilitas penjualan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan.

Seiring perkembangan zaman, kosmetik saat ini sudah menjadi kebutuhan primer bagi sebagian kaum wanita. Sejalan dengan peningkatan kebutuhan dan keinginan terhadap perubahan gaya hidup masyarakat saat ini mengalami persaingan yang cukup ketat antar industri kosmetik sehingga menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin kompetitif. Perusahaan menyadari munculnya berbagai tantangan yang harus dihadapi baik dalam perusahaan sejenis di dalam negeri maupun yang berasal dari luar negeri. Persaingan usaha ditengah kondisi perekonomian Indonesia cenderung fluktuatif yang dapat menuntut para pelaku usaha untuk semakin giat meningkatkan kinerja dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Pada penelitian ini membahas mengenai perusahaan kosmetik karena memiliki kinerja perusahaan yang menarik dan prospek perusahaan semakin meningkat yang banyak diminati oleh para investor. Penggunaan struktur modal pada perusahaan kosmetik dapat dikatakan sebagai salah satu bentuk keputusan penting dalam pencapaian tujuan manajemen keuangan dan menciptakan bauran pendanaan yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Rumusan masalah penelitian ini adalah apakah ada pengaruh stabilitas perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan kosmetik dan keperluan alat rumah tangga di BEI. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh stabilitas perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan kosmetik dan keperluan alat rumah tangga di BEI.

TINJAUAN TEORETIS

Pengertian Struktur Modal

Menurut Martono dan Harjito (2013:256) struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Menurut Riyanto (2011:282) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional mengemukakan bahwa ada struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah hutang (*leverage* keuangan) tertentu, dengan menggunakan hutang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modal (k_o) dan meningkatkan nilai perusahaan walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalitas (k_e) karena meningkatkan risiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang yang biayanya lebih murah.

Teori Modigliani dan Miller

Menurut Hanafi (2013:311), Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Miller sendiri kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang hutang harus membayar pajak jika menerima *dividen* (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang hutang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah dapat meminimalkan pajak perusahaan tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang hutang).

Trade-Off Theory

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak banyaknya. Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Biaya lain dari peningkatan hutang adalah meningkatnya biaya keagenan antara pemegang hutang dengan pemegang saham akan meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang hutang akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan bisa dilakukan dalam bentuk biaya biaya monitoring (Persyaratan yang lebih ketat) dan bisa dalam bentuk kenaikan tingkat bunga.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menggambarkan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang

berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Sudana,2011:153). Teori Pecking Order ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2009:40) signaling theory adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara yang lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya. Prospek perusahaan yang terlihat dari tindakan yang diambil manajemen tersebut akan mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan yang nantinya juga akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan tersebut.

Stabilitas Penjualan

Stabilitas penjualan dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam. Bila laba kecil, maka perusahaan akan menemui kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasi.

Struktur Aktiva

Asset berwujud adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing - masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap Syamsudin (2011:9).

Dalam perusahaan industri yang sebagian besar modalnya terdapat dalam aktiva tetap yang akan mengutamakan pemenuhan modal yaitu berupa modal sendiri sedangkan hutang bersifat pelengkap. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan dan banyak menggunakan hutang jangka panjang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan laba. Pada umumnya profitabilitas dilihat dari angka laba, hal demikian berarti dari hutang jangka pendek, Teori Pecking Order mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal funding. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi investasi menggunakan utang yang relative kecil Brigham dan Houston (2009:35). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis dapat diartikan suatu keadaan atau faktor yang memungkinkan dapat memiliki dampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan dan merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan. Risiko bisnis dapat didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyek tingkat pengembalian aktivadi masa depan, sedangkan risiko bisnis merupakan satu-satunya determinan terpenting dalam struktur modal perusahaan.

Menurut Joni dan Lina (2010) risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasi. Dalam hal ini perusahaan kemungkinan tidak dapat mengatasi ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan asset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional. Menurut Brigham dan Houston (2009:43) menyatakan bahwa hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan tinjauan teori seperti yang telah diuraikan sebelumnya, berikut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

- H1 : Stabilitas Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H2 : Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H4 : Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- H5 : Tingkat Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian korelasional (*Correlational Research*). Menurut Sugiyono (2014:148) Metode korelasional adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Jadi, terdapat variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebagai berikut:

- (1) Martina Berto Tbk, (2) Mustika Ratu Tbk, (3) Mandom Indonesia Tbk, (4) Unilever Indonesia Tbk.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini sampel diambil dengan *cara sampling* jenuh dimana seluruh anggota populasi digunakan sebagai sample. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 meliputi: Martina Berto Tbk; Mustika Ratu Tbk; Mandom Indonesia Tbk; Unilever Indonesia Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data Sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misal lewat orang lain atau dokumen. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari lembaga yang menyediakan data sekunder tersebut, lembaga tersebut ialah Bursa Efek Indonesia

STIESIA Surabaya. Data yang dimasukkan adalah laporan keuangan berupa neraca, laporan laba rugi tahun 2010 sampai dengan 2014.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam pembahasan sebagai berikut: (1) Variabel Terikat (*Dependent Variabel*) merupakan variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal periode tahun 2010-2014 dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* pada perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga. (2) Variabel Bebas (*Independent Variabel*), a) Stabilitas Penjualan merupakan Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Dalam penelitian ini bahwa Stabilitas penjualan diukur dengan melihat antara jumlah penjualan bersih tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah penjualan bersih tahun sebelumnya (tahun ke t-1) secara per tahun pada periode 2010-2014. b) Struktur Aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva secara per tahun pada periode 2010-2014. c) Profitabilitas merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam penelitian ini digunakan rasio ROE (*Return On Equity*) secara per tahun pada periode 2010-2014. d) Risiko Bisnis merupakan risiko saat perusahaan belum mampu menutupi biaya operasional perusahaan, pengukurannya menggunakan rasio perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan secara per tahun pada periode 2010-2014. e) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan merupakan pengukuran pertumbuhan (*Growth*) dengan membandingkan antara total aktiva tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) secara per tahun pada periode 2010-2014.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Bentuk umum regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + b_1X_1 + b_2 X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal (DER)
α	= Parameter Konstanta (nilai Y = α , jika $X_1 = X_2 = X_3 = 0$)
$B_{1,2,3,4,5}$	= koefisien perubahan nilai
X_1	= Stabilitas Penjualan (SALES)
X_2	= Struktur Aktiva (FAR)
X_3	= Profitabilitas (ROA)
X_4	= Risiko Bisnis (BRISK)
X_5	= Tingkat Pertumbuhan (GROWTH)
ε	= Variabel Residual (tingkat kesalahan)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Wibowo (2012:61) uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas data bertujuan untuk mendeteksi distribusi data dalam suatu variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak untuk membuktikan model-model penelitian tersebut adalah data yang memiliki distribusi normal. Pengujian secara visual dengan metode gambar normal *probability plots* dalam program SPSS yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak normal data yang diolah yaitu sebagai berikut: a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Menurut Wibowo (2012:87) arti dari uji multikolinieritas yaitu didalam regresi tidak boleh terjadi multikolinieritas, maksudnya tidak boleh ada korelasi atau hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna antara variabel bebas yang membentuk persamaan tersebut. Menurut Imam Ghozali (2011:106) mengukur multikolinieritas dapat dilihat dari nilai TOL (*Tolerance*) dan VIF (*Varian Inflation Factor*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

Uji Autokorelasi

Menurut Wibowo (2012:101) uji autokorelasi digunakan untuk suatu tujuan yaitu mengetahui ada tidaknya korelasi antar anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisis menurut ruang atau menurut waktu atau *time series*. Uji ini bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model Uji autokorelasi yang paling umum yaitu dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW test). Cara lain yang dapat digunakan adalah dengan menilai tingkat probabilitasnya, jika nilai *Durbin-Watson* $> 0,050$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Wibowo (2012:93) uji heterokedastisitas merupakan suatu model yang dikatakan memiliki problem heterokedastisitas itu berarti ada atau terdapat varian dalam model yang tidak sama. Mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melakukan pengujian korelasi ranking *Spearman* (*Spearman's Rank*). Ada tidaknya heterokedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Analisis pada gambar *Scatterplot* yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heterokedastisitas jika: a) Titik-titik data, menyebar diatas dan dibawah atau dibawah saja. b) Titik-titik tidak hanya mengumpul diatas atau dibawah saja. c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali. d) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Uji Kelayakan Model

Menurut Misbahuddin dan Iqbal (2013:159) Uji F yaitu uji statistik bagi koefisien regresi yang serentak atau bersama-sama mempengaruhi variabel terikat. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak, dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Jika hasil nilai probabilitas memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ maka model memiliki pengaruh signifikan. Selain menggunakan nilai probabilitas atau nilai sig, metode lain yang dapat digunakan adalah perhitungan analisis data ini menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*) 20.

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Sugiyono (2014:286) Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk menguji atau mengukur tingkat korelasi atau pengukuran antara variabel bebas (stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan perusahaan) secara bersama-sama (simultan) dengan variabel terikat (Y).

Pengujian Hipotesis

Menurut Wibowo (2012:133) untuk menguji hipotesis dengan cara melihat tingkat signifikansi, jika hasil nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikansi $< 0,050$ maka model memiliki pengaruh signifikan. Selain menggunakan nilai probabilitas atau nilai sig, metode lain yang dapat digunakan adalah menggunakan nilai t hitung dibandingkan dengan nilai t tabel. Kriteria penilaian dengan menggunakan metode ini adalah jika nilai t hitung $> t$ tabel, maka hipotesis penelitian diterima dan sebaliknya. Perhitungan analisis data ini menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*) 20.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu stabilitas penjualan (SALES), struktur aktiva (FAR), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (BRISK) dan tingkat pertumbuhan (GROWTH) terhadap struktur modal (DER). Dan hasil pengolahan data menggunakan bantuan program SPSS 20 terlihat pada Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Model Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	20.102	185.232		.109	.915
SALES	.124	.015	.826	8.003	.000
FAR	-20.500	25.618	-.090	-.800	.437
ROA	.042	.015	.313	2.777	.015
BRISK	.000	.003	.011	.108	.916
GROWTH	1.409	.970	.145	1.453	.168

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari hasil pengolahan data menunjukkan persamaan regresi linear berganda yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data tabel diatas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = 20,102 + 0,124 SALES - 20,500 FAR + 0,042 ROA + 0,000 BRISK + 1,409 GROWTH + \epsilon$$

dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut: a) Nilai konstanta a (*constant*) adalah sebesar 20,102 artinya jika semua variabel dependen (SALES, FAR, ROA, BRISK, GROWTH = 0) maka DER (Y) adalah 20,102. b) Nilai koefisien untuk variabel SALES (X1) adalah sebesar 0,124. Tanda positif menunjukkan bahwa SALES mempunyai hubungan searah (positif) dengan DER (Y). hal ini berarti bahwa setiap kenaikan SALES maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 0,124 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. c) Nilai koefisien untuk variabel FAR (X2) adalah sebesar -20,500. Tanda negatif menunjukkan bahwa FAR mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan DER (Y). hal ini berarti bahwa setiap kenaikan maka DER akan mengalami penurunan sebesar -20,500 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. d) Nilai koefisien untuk variabel ROA (X3) adalah sebesar 0,042. Tanda positif menunjukkan bahwa ROA mempunyai hubungan searah (positif) dengan DER (Y). hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ROA maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 0,042 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. e) Nilai koefisien untuk variabel BRISK (X4) adalah sebesar 0,000. Tanda positif menunjukkan bahwa BRISK mempunyai hubungan searah (positif) dengan DER (Y). hal ini berarti bahwa setiap kenaikan BRISK maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 0,000 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. f) Nilai koefisien untuk variabel GROWTH (X1) adalah sebesar 1,409. Tanda positif menunjukkan bahwa GROWTH mempunyai hubungan searah (positif) dengan DER (Y). hal ini berarti bahwa setiap kenaikan GROWTH maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 1,409 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Dalam syarat uji persamaan regresi adalah data yang harus pengambilan keputusan uji F dan uji t tidak boleh bias. Maka untuk memperoleh keputusan harus memenuhi beberapa asumsi dasar yaitu hasil estimasi yang harus benar-benar terbebas dari adanya gejala multikolinearitas, gejala autokorelasi dan gejala heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan uji kolmogorov-smirnov yang dilakukan dengan tahap residual Wibowo (2012:61). Hasil pengujian terhadap data yang diperoleh sebagai berikut:

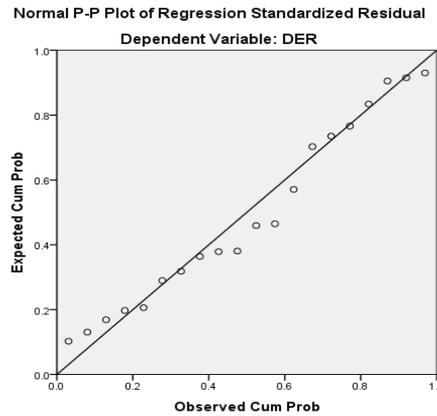
Tabel 2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.85839508
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.141
	Negative	-.087
Kolmogorov-Smirnov Z		.631
Asymp. Sig. (2-tailed)		.821

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov dalam Tabel 2 dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yakni 0,821 > 0,05 sehingga

tidak terjadi gejala non normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal. Selain menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik yaitu dengan menggunakan grafik normal probability plot. Hasil dari normal probability plot dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Uji Multikolinearitas

Pengujian Multikolinearitas menggunakan *tolerance and variance inflation* atau VIF. Jika nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
SALES	.879	1.137	Bebas Multikolinearitas
FAR	.744	1.344	Bebas Multikolinearitas
ROA	.737	1.356	Bebas Multikolinearitas
BRISK	.901	1.110	Bebas Multikolinearitas
GROWTH	.935	1.069	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, didapatkan hasil bahwa nilai tolerance dari masing-masing variabel independent lebih besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing variabel independent lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

Uji Autokorelasi

Pengujian uji autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
Model Summary^b

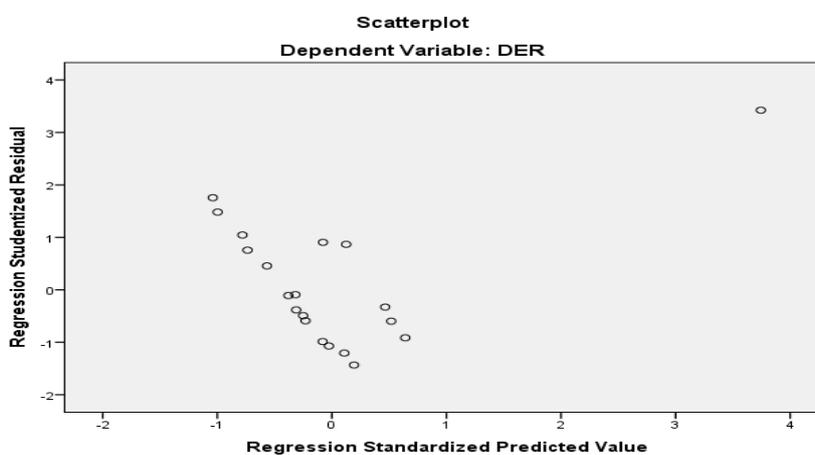
Model	Durbin-Watson
1	1.661

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,661. Berdasarkan kriteria yang ada pada Tabel 4, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1), karena DW terletak diantara nilai -2 dan 2.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat grafik scarrplot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan variabel residualnya SRESID. Untuk mengetahui adanya heterokedastisitas ialah jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka nol (0) pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas, maka dapat dikatakan tidak terjadi adanya masalah heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heterokedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Gambar 2 menunjukkan bahwa penyebaran residual cenderung tidak teratur, terdapat beberapa plot yang berpencar dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga hasil dari uji heterokedastisitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya. Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak digunakan.

Uji Kelayakan Model

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berikut hasil uji kelayakan model :

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1059098.133	5	211819.627	18.534	.000 ^b
Residual	160000.417	14	11428.601		
Total	1219098.550	19			

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa model persamaan ini memiliki tingkat signifikan, yaitu 0,000 lebih kecil dibandingkan tariff signifikan $\alpha(0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model penelitian ini secara dapat berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DER).

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) :

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	.932 ^a	.869	.822	106.90464

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan hasil data pada Tabel 6, diketahui bahwa nilai Rsquare (R^2) adalah sebesar 0,869. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen yaitu stabilitas penjualan (SALES), struktur aktiva (FAR), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (BRISK), tingkat pertumbuhan (GROWTH) yang mempengaruhi variabel dependen struktur modal (DER) adalah sebesar 86,9% dan sisanya sebesar 13,1% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil pengujian parsial (uji t) :

Tabel 7
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan

Variabel	T	Sig	Keterangan
Stabilitas Penjualan	8.003	.000	Signifikan
Struktur Aktiva	-.800	.437	Tidak signifikan
Profitabilitas	2.777	.015	Signifikan
Risiko Bisnis	.108	.916	Tidak signifikan
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	1.453	.168	Tidak signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

- a. Hipotesis pertama: Stabilitas Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 14, Stabilitas Penjualan (SALES) mempunyai nilai t sebesar 8,003 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan SALES lebih kecil daripada nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel stabilitas penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).
- b. Hipotesis 2: Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 14, Struktur Aktiva (FAR) mempunyai nilai t sebesar -0,800 dengan nilai signifikan sebesar 0,437. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan FAR lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,437 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga hipotesis pertama ditolak. Variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).
- c. Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 14, Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai t sebesar 2,777 dengan nilai signifikan sebesar 0,015. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan ROA lebih kecil daripada nilai taraf ujinya ($0,015 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).
- d. Hipotesis 4: Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 14, Risiko Bisnis (BRISK) mempunyai nilai t sebesar 0,108 dengan nilai signifikan sebesar 0,916. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan BRISK lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,916 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga hipotesis pertama ditolak. Variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).
- e. Hipotesis 5: Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 14, Tingkat Pertumbuhan (GROWTH) mempunyai nilai t sebesar 1,453 dengan nilai signifikan sebesar 0,168. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan GROWTH lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,168 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga hipotesis pertama ditolak. Variabel Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Pembahasan

dari hasil penelitian yang menguji pengaruh antara stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal diatas, maka ada beberapa hal yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini yaitu:

Pengaruh Stabilitas Penjualan (SALES) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel stabilitas penjualan (SALES) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:42) bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Suatu perusahaan yang mempunyai penjualan stabil maka *earning* atau pendapatannya akan stabil pula maka perusahaan tersebut dimungkinkan akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat menanggung beban utangnya pada tahun-tahun atau keadaan buruk. Maka perusahaan yang mempunyai penjualan stabil cenderung memilih penggunaan dana eksternal berupa utang.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widy Fimber Manopo (2013) yang mengatakan bahwa Stabilitas Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva (FAR) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva (FAR) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa perusahaan dengan porsi aktiva tetap yang besar akan memiliki kemudahan dalam pengadaan hutang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan dan apabila semakin tinggi nilai FAR, perusahaan akan cenderung menggunakan keuntungan atas kondisi tersebut dengan menggunakan hutang sebagai alternatif pertama untuk mendapatkan dana eksternal.

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan menurut teori Nofal (2007:100) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki banyak tangible asset memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka, sehingga resiko kreditor dan biaya agen cukup kecil. Maka Proporsi aktiva yang lebih besar akan mendorong pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman terhadap perusahaan yang berarti perusahaan akan mempunyai tingkat hutang yang lebih tinggi.

Tingkat struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena Perusahaan memiliki aktiva tetap yang rendah sehingga sebagian dana untuk aktiva tetap perusahaan tidak dipenuhi oleh dana eksternal dikarenakan aktiva tetap perusahaan tidak dapat digunakan sebagai jaminan terhadap pihak kreditor dan perusahaan mampu menggunakan dana internal dalam kegiatan investasi untuk mengembangkan usaha perusahaan tanpa menggunakan hutang

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan hasil ini juga tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:35) Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Hal ini disebabkan karena sumber dana dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru. Membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu pendekatan tradisional yang menyimpulkan bahwa struktur modal perusahaan yang optimal dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah hutang tertentu. Meningkatnya biaya modal perusahaan dipicu dengan peningkatan biaya hutang.

Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi tetapi tidak dapat memenuhi kebutuhan dana pada aktiva tetap dikarenakan jumlah dana aktiva tetap yang semakin meningkat sehingga perusahaan tetap membutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana pada aktiva perusahaan.

Pengaruh Risiko Bisnis (BRISK) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Risiko Bisnis (BRISK) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) yang menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Firnanti (2011) menyatakan bahwa tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti terhadap sumber pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan.

Perusahaan tidak dapat mengatasi ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Karena perusahaan menggunakan hutang yang akan dibagikan kepada para investor dan memfokuskan sebagian risiko bisnisnya pada salah satu investor yang dijadikan sebagai pemegang saham biasa.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal mendukung hasil penelitian Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena risiko bisnis pada perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti dalam tingkat pengembalian aktiva tetap sehingga kreditor merasa adanya kekhawatiran terhadap jaminan dari pendanaan perusahaan.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) yang mengatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak sejalan sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dengan prospek yang cerah akan cenderung menghindari penjualan saham dan lebih memilih menggunakan dana eksternal berupa utang. Perusahaan cenderung memilih menggunakan dana utang dikarenakan penjualan saham merupakan suatu sinyal yang buruk bagi investor. Hal ini menandakan bahwa perusahaan sedang dalam keadaan yang tidak baik. Keuntungan investor yang lama juga akan berkurang jika suatu perusahaan memilih untuk menjual saham.

Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena peningkatan aktiva tetap perusahaan tidak disertai dengan peningkatan dana eksternal perusahaan dikarenakan peningkatan biaya produksi perusahaan dapat dipenuhi oleh dana internal perusahaan tanpa mengandalkan dana eksternal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

hasil dari penelitian ini menggunakan data penelitian pada perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka penelitian ini membuktikan bahwa: (1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa stabilitas penjualan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang tinggi maka *earning* atau pendapatannya akan stabil pula sehingga perusahaan tersebut dimungkinkan akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal eksternal. (2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktiva tetap yang rendah sehingga sebagian dana untuk aktiva tetap perusahaan tidak dipenuhi oleh dana eksternal dikarenakan aktiva tetap perusahaan tidak dapat

digunakan sebagai jaminan terhadap pihak kreditur dan perusahaan mampu menggunakan dana internal dalam kegiatan investasi untuk mengembangkan usaha perusahaan tanpa menggunakan hutang. (3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi tetapi tidak dapat memenuhi kebutuhan dana pada aktiva tetap dikarenakan jumlah dana aktiva tetap yang semakin meningkat sehingga perusahaan tetap membutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana pada aktiva perusahaan. (4) Hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis pada perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti dalam tingkat pengembalian aktiva tetap sehingga kreditor merasa adanya kekhawatiran terhadap jaminan dari pendanaan perusahaan. (5) Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aktiva tetap perusahaan tidak disertai dengan peningkatan dana eksternal perusahaan dikarenakan peningkatan biaya produksi perusahaan dapat dipenuhi oleh dana internal perusahaan tanpa mengandalkan dana eksternal.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada peneliti memberi beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan untuk bahan pertimbangan sebagai acuan dari sumber pendanaan yang cocok bagi perusahaan kosmetik agar struktur modal perusahaan dapat mencapai hasil yang optimal yaitu dengan memperhatikan faktor-faktor struktur modal seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menyebutkan variabel keuangan lain 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.
3. Penelitian ini dapat menjadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor memiliki prospek yang lebih baik bagi perusahaannya di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F, & J.F. Houston, 2009. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntanis* 12(2): 119-130.
- Firnanti, F. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntanis* 13(2): 119-128.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kesebelas. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Martono dan A.D. Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Ketiga. Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntanis* 12(2): 81-96.
- Misbahuddin dan H. Iqbal. 2013. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Edisi Kedua. Bumi Aksara. Jakarta.

- Nofal, M. 2007. *Keputusan Struktur Modal Perusahaan Teori. Fakta Empiris Dan Praktik Manajemen*. UNTAD Press, Palu.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Syamsudin, M.L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bina Graha, Jakarta.
- Wibowo, A. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*. Gava Media. Yogyakarta.
- Widy Fimber Manopo. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan Yang Go Public Di BEI tahun 2008-2010. *Jurnal EMBA* 1(3): 653-663.