

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Apparel and Textile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

WAHYU MUMPUNI
IIN INDARTI

SekolahTinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala
Jalan Sriwijaya No. 32 & 36 Semarang 50242
Email : ayu_mumpuni@yahoo.co.id

Diterima 28 Juni 2013; disetujui 8 Agustus 2013;

Abstract. *The main purpose of this study was to determine whether variables that influence capital structure company were able to explain the company's capital structure principle in the apparel and textile sector. The variables in the study were firm size, business risk, growth rate, asset structure and profitability. The population was 20 companies and the samples were 10 companies of the apparel and textile sector listed in Indonesia Stock Exchange, with the period of observation from 2009 to 2011. The technique sampling used was non probability with purposive sampling method. The model regression used was by multiple linier regression. The results showed that firm size, business risk and growth rate didn't significantly influence capital structure. Meanwhile, two other variables, structure of assets and profitability had a negative significant influence on capital structure.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Business Risk, Growth Rate, Asset Structure, Profitability.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal ditentukan oleh kebijakan pembiayaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Struktur modal mencakup tiga unsur penting, yaitu: (1) keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal, (2) sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan, dan (3) risiko yang dihadapi perusahaan (Santika dan Sudiyatno, 2011).

Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan kepada pihak ekstern perusahaan (investor dan kreditor), maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Investor dari perusahaan dengan *leverage* tinggi akan menuntut *return* yang tinggi karena semakin bertambahnya risiko finansial yang harus ditanggung investor. Kreditor menghendaki perusahaan melakukan pengungkapan keuangan secara lebih komprehensif untuk

memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam mengembalikan pokok pinjaman (*principal*) dan sekaligus bunga (Nurrohim, 2008)

Long term debt to equity ratio (LDER) adalah rasio yang digunakan dalam pengukuran struktur modal. LDER merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan

perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Besarnya modal eksternal (utang jangka panjang) sebaiknya tidak melebihi besarnya modal sendiri, sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Dengan kata lain $LDER < 1$ (Riyanto, 2001).

Tabel 1

**Struktur Modal (Long Term Debt to Equity Ratio)
Perusahaan *Apparel and Textile* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 – 2011**

Nama Perusahaan	Long Term Debt to Equity Ratio		
	2009	2010	2011
PT Ever Shine Tex Tbk.	1.02	1.28	1.47
PT Indo Acidatama Tbk.	0.89	0.59	0.43
PT Indorama Synthetics Tbk.	1.14	0.96	1.28
PT Pan Brothers Tex Tbk.	5.21	4.30	1.29
PT Pania Indosyntec Tbk.	0.99	0.86	0.79
PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	0.83	0.81	0.83
PT Roda Vivatex Tbk.	0.22	0.19	0.31
PT Sepatu Bata Tbk.	0.38	0.46	0.46
PT Sunson Textile Manufacture Tbk.	2.06	0.64	0.47
PT Trisula International Tbk	1.30	0.92	1.01
Rata-rata	1.40	1.10	0.83

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2012*

Tabel 1 menunjukkan rata - rata *Long Term Debt to Equity Ratio* dari tahun 2009-2011 perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar di BEI semakin baik , dimana rata-rata LDER tahun 2009 adalah 1.40 , tahun 2010 adalah 1.10, dan untuk tahun 2011 mencapai LDER baik yaitu $LDER < 1$ sebesar 0.83. Namun demikian, masih ada perusahaan yang memiliki $LDER > 1$. Nilai LDER yang berada diatas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri. Yang artinya risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, diantaranya ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas (Utami, 2009). Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah : Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis,

tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *Apparel and Textile* di BEI tahun 2009 – 2011.

Tujuan Penelitian. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *Apparel and Textile* di BEI tahun 2009 – 2011.

TINJAUAN TEORETIS

Struktur Modal. Struktur modal menurut Riyanto (2001) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Brigham dan Houston (2001) menyebutkan bahwa kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade off*) antara risiko dan

tingkat pengembalian. Aturan struktur finansial konservatif menghendaki agar hutang perusahaan tidak melebihi jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain "*debt ratio*" $\leq 50\%$, sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Apabila kita menghendaki pada konsep "*cost of capital*" maka kita akan mengusahakan dimilikinya "struktur modal yang optimum" dalam artian "struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata" (Riyanto, 2001). Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham dan menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001).

Ukuran Perusahaan. Salah satu prediktor dari struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks organisasinya. Hal ini menyebabkan semakin tinggi biaya dari eksternal yang dibutuhkan perusahaan (Wijaya dan Hadiananto, 2008), asumsi yang mendasari adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya (Utami, 2009).

Risiko Bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, dengan kata lain risiko yang timbul akibat perusahaan tidak menggunakan utang (Utami, 2009). Risiko bisnis juga dapat diartikan ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva dimasa mendatang. Suatu perusahaan mempunyai risiko

bisnis yang kecil bila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan kenaikan biaya, dan sebagian besar biayanya bersifat variabel sehingga akan menurun jika produksi dan penjualan menurun. (Brigham dan Houston, 2001)

Tingkat Pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan adalah kemampuan perusahaan untuk meraih materi dan profit non-materi sesuai target. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan eksternal. Jika manajemen mendukung tujuan pertumbuhan, kepentingan manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya *agensi* dengan pertimbangan manajerial (Utami, 2009). Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi (Sartono, 2001).

Struktur Aktiva. Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar tentu akan memperbesar business risk dan pada akhirnya berarti total risk juga meningkat (Sartono, 2001).

Profitabilitas. Tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya (Utami, 2009). Profitabilitas periode sebelumnya

merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru (Sartono, 2001).

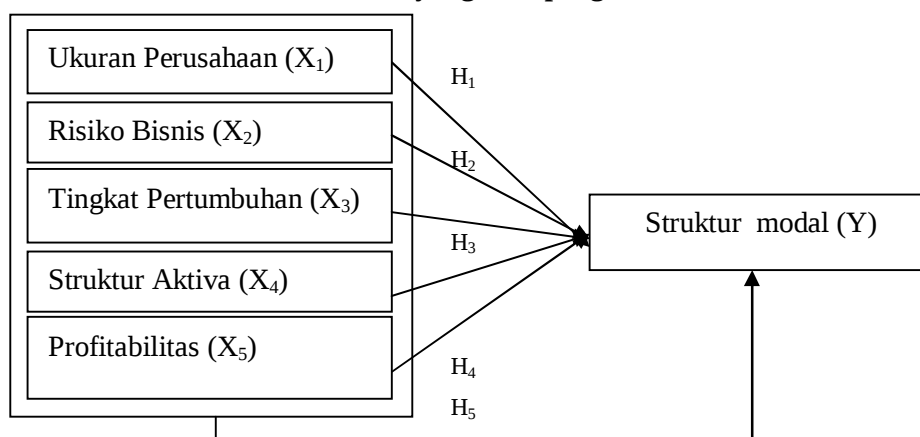
Penelitian Terdahulu. Terdapat beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011), Nurrohim (2008), Santika dan Sudiyatno (2010) dan Wijaya dan Hadiano (2008).

Tabel 2
Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Variabel prediktor	Hasil penelitian
1	Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011)	1.Struktur Aktiva(X_1) 2.Ukuran Perusahaan(X_2) 3.TingkatPertumbuhan(X_3) 4.Profitabilitas(X_4) 5.Risiko Bisnis(X_5)	Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal
2	Nurrohim (2008)	1.Profitabilitas (X_1) 2.Fixed Asset Ratio(X_2) 3.Kontrol Kepemilikan (X_3) 4.Struktur Aktiva(X_4)	- Profitabilitas dan Kontrol Kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal - Fixed Asset Ratio dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
3	Santika dan Sudiyatno (2010)	1.Pertumbuhan Penjualan (X_1) 2.Struktur Aktiva(X_2) 3.Profitabilitas (X_3)	- Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal - Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
4	Wijaya dan Hadiano (2008)	1.Struktur Aktiva(X_1) 2.Ukuran Perusahaan(X_2) 3.Likuiditas (X_3) 4.Profitabilitas(X_4)	- Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal - Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal

Sumber: Jurnal yang telah dipublikasi tahun 2013

Gambar 1
Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal



Sumber : Utami, 2011

Kerangka Teoretis. Dalam penelitian Kerangka teoretis yang digunakan adalah sebagai berikut pada Gambar 1.

Hipotesis. Berdasarkan permasalahan yang ada maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar Di BEI tahun 2009 – 2011.
- H₂: Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar Di BEI tahun 2009 – 2011.
- H₃: Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar Di BEI tahun 2009 – 2011.
- H₄: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar Di BEI tahun 2009 – 2011.
- H₅: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar Di BEI tahun 2009 – 2011.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian Kausal Komparatif. Menurut Indriantoro (1999) bahwa penelitian Kausal Komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Dalam hal ini merupakan analisis pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Variabel Penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas sebagai variabel independen (variabel bebas). Sedangkan untuk struktur modal sebagai variabel dependen (variabel terikat).

Definisi Operasional. Definisi operasional untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. **Struktur Modal (Y).** Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal berdasarkan konsep dari Riyanto (2001). Struktur modal adalah Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan

antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pengukuran yang dilakukan terhadap struktur modal adalah Long Term Debt to Equity Ratio (LDER), dengan satuan pengukurannya adalah prosentase (Riyanto, 2001). Sehingga dapat dituliskan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (Y)} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2. **Ukuran Perusahaan (X₁).** Dalam penelitian ini, pengukuran ukuran perusahaan berdasarkan konsep dari Jogianto (2003). Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh logaritma natural dari total aktiva. Satuan pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah satu satuan. Sehingga dapat dituliskan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (X}_1\text{)} = \text{Ln (Total Aktiva Perusahaan)}$$

3. **Risiko Bisnis (X₂).** Dalam penelitian ini, pengukuran risiko bisnis berdasarkan konsep dari Atmaja (2004). Risiko bisnis yaitu: perusahaan yang memiliki risiko bisnis (variabilitas keuntungannya) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi). Satuan pengukuran dalam variabel risiko bisnis adalah prosentase. Pengukuran risiko bisnis menurut (Atmaja, 2004) yaitu:

$$\text{Risiko Bisnis (X}_2\text{)} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4. **Tingkat Pertumbuhan (X₃).** Dalam penelitian ini, pengukuran tingkat pertumbuhan berdasarkan konsep dari Jogianto (2003). Tingkat pertumbuhan adalah Tingkat Pertumbuhan adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva. (Jogianto, 2003). Satuan Pengukuran dalam variabel tingkat pertumbuhan dalam bentuk prosentase. Pengukuran yang dilakukan terhadap tingkat pertumbuhan adalah:

$$\text{Tingkat Pertumbuhan}(X_3) = \frac{\text{Total Aktiva (t)} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \times 100\%$$

Keterangan:

Total Aktiva (t) = Nilai total aktiva pada tahun bersangkutan

Total aktiva (t-1) = Nilai total aktiva satu tahun sebelum tahun bersangkutan.

5. **Struktur Aktiva (X₄).** Dalam penelitian ini, pengukuran struktur aktiva berdasarkan konsep dari Hanafi (2004). Struktur aktiva adalah perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang lebih besar, apalagi jika digabung dengan tingkat permintaan produk yang stabil, akan menggunakan utang lebih besar. Perusahaan yang memiliki aset lancar lebih banyak, yang nilainya akan tergantung dari profitabilitas perusahaan, akan menggunakan utang lebih sedikit. Satuan Pengukuran dalam variabel struktur aktiva menggunakan prosentase. Pengukuran yang dilakukan terhadap struktur aktiva adalah:

$$\text{Struktur Aktiva (X}_4\text{)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

6. **Profitabilitas (X₅).** Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas berdasarkan konsep dari Atmaja (1994). Profitabilitas adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi meng-gunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Satuan Pengukuran dalam variabel profitabilitas menggunakan prosentase. Pengukuran yang dilakukan terhadap profitabilitas adalah (Atmaja, 2004) :

$$\text{Profitabilitas (X}_5\text{)} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai dengan 2011 dengan jumlah perusahaan sebanyak 20 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan selama 3 tahun dari tahun 2009 – 2011. Adapun kriteria sampel adalah sebagai berikut pada table 3.

Tabel 3
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria sampel	Jumlah
Perusahaan <i>Apparel and Textile</i> yang listing di BEI tahun 2009-2011	20 perusahaan
Perusahaan <i>Apparel and Textile</i> yang secara tidak lengkap melaporkan laporan keuangan secara berturut – turut tahun 2009-2011	10 perusahaan
Perusahaan <i>Apparel and Textile</i> yang secara lengkap melaporkan laporan keuangan (adanya proxy yang digunakan dalam pengukuran variabel struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas) secara berturut- turut tahun 2009-2011	10 perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2013

Teknik Pengambilan Sampel. Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *nonprobability* sampling untuk jenis *purposive sampling* dengan metode berdasarkan pertimbangan (*judgement sampling*) yang merupakan tipe pemilihan

sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian) (Indriantoro dan Supomo, 1999).

Jenis Data. Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang berupa laporan keuangan perusahaan *Apparel and Textile* yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2011 dan juga data-data yang diambil dari buku-buku, jurnal ataupun skripsi lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Sumber Data. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data internal perusahaan *Apparel and Textile* di BEI yang berupa: Laporan Keuangan perusahaan *Apparel and Textile* tahun 2008-2011 diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Semarang, *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

Teknik Analisis Data. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan rumus sebagai berikut:

$$\hat{Y} = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Keterangan :

$\hat{Y}$ = struktur modal

b_0 = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = koefisien variabel bebas

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Risiko Bisnis

X_3 = Tingkat pertumbuhan

X_4 = Struktur Aktiva

X_5 = Profitabilitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4 maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 3,603 + 0,310 \text{ FSIZE} - 0,017 \text{ BRISK} + 0,073 \text{ GROW} - 0,487 \text{ TANGB} - 3,786 \text{ PROF}$$

Dimana:

Y = Struktur modal (SM)

X_1 = Ukuran Perusahaan (FSIZE)

X_2 = Risiko Bisnis (BRISK)

X_3 = Tingkat Pertumbuhan (GROW)

X_4 = Struktur Aktiva (TANGB)

X_5 = Profitabilitas (PROF)

Tabel 4
Hasil Olahan SPSS

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3.603	2.259		1.595	.124	
	FSIZE	.310	.405	.130	.766	.451	Ha Ditolak
	BRISK	-.017	.014	-.227	-1.220	.234	H _a Ditolak
	GROW	.073	.133	.091	.548	.589	H _a Ditolak
	TANGB	-.487	.225	-.426	-2.160	.041	H _a Diterima
	PROF	-3.786	1.321	-.513	-2.866	.009	H _a Diterima
Constant = 3.603		F _{hitung} = 2,930				Taraf uji 95% atau $\alpha = 0,05$	
R Square (R ²) = 0,379		Sig. F = 0,033					
Adjusted R ² = 0,250		F _{tabel} = 2,62					
Durbin Watson = 1,602		T _{tabel} = 2,0639					
SEE = 2,259							

Sumber: hasil olahan SPSS versi 16.0

Dari persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta yaitu 3.603, hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal akan tetap sebesar 3.603 jika Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas dianggap konstan. Arah pengaruh ukuran

perusahaan terhadap struktur modal adalah positif. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan akan mengakibatkan peningkatan struktur modal sebesar 0,310 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Arah pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal adalah negatif. Hal ini berarti

bahwa setiap kenaikan risiko bisnis akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar 0,017 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Arah pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal adalah positif. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan tingkat pertumbuhan akan mengakibatkan peningkatan struktur modal sebesar 0,073 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Arah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal adalah negatif. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan struktur aktiva akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar 0,487 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Arah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah negatif. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan tingkat profitabilitas akan mengakibatkan penurunan struktur modal sebesar 3,786 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

Koefisien Determinasi. Besarnya kontribusi ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dapat dilihat pada koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,250 berarti bahwa kontribusi variabel bebas ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal adalah 25,0% sedangkan sisanya 75,0% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model, misalnya menurut Brigham dan Houston (2001) yaitu : stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Struktur Modal (Y). Nilai koefisien regresi (b_1) variabel ukuran perusahaan (X_1) adalah sebesar 0,766 dan arah koefisien regresi adalah positif, artinya mempunyai hubungan yang searah dengan struktur modal (Y). Hasil menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan 0,451 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05

(α) dan (t hitung $0,766 < t$ tabel 2,0639). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis (X_2) terhadap Struktur Modal (Y). Nilai koefisien regresi (b_2) variabel risiko bisnis (X_2) adalah sebesar -1,220 dan arah koefisien regresi adalah negatif, artinya mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan struktur modal (Y). Hasil menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,234 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 (α) dan (t hitung $-1,220 < t$ tabel 2,0639). Berdasarkan hasil pengujian yang diketahui bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y). Nilai koefisien regresi (b_3) variabel tingkat pertumbuhan (X_3) adalah sebesar 0,548 dan arah koefisien regresi adalah positif, artinya mempunyai hubungan yang searah dengan struktur modal (Y). Hasil menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,589 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 (α) dan (t hitung $0,286 < t$ tabel 2,0639). Berdasarkan hasil pengujian yang diketahui bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva (X_4) terhadap Struktur Modal (Y). Nilai koefisien regresi (b_4) variabel struktur aktiva (X_4) adalah sebesar - 0,016 dan arah koefisien regresi adalah negatif, artinya mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan struktur modal (Y). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,041 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 (α) dan (t hitung $-2,160 < t$ tabel 2,0639). Artinya struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas (X_5) terhadap Struktur Modal (Y). Nilai koefisien regresi (b_5) variabel profitabilitas (X_5) adalah sebesar -2,866 dan arah koefisien regresi adalah negatif, artinya mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan struktur Modal (Y). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan 0,009 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 (α) dan (t hitung -2,866 < t tabel 2,0639). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN

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

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (X_1) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis (X_2) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Pertumbuhan (X_3) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Struktur Aktiva (X_4) terhadap Struktur Modal (Y).
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara Profitabilitas (X_5) terhadap Struktur Modal (Y).
6. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan, bahwa Ukuran Perusahaan (X_1), Risiko Bisnis (X_2), Tingkat Pertumbuhan (X_3), Struktur Aktiva (X_4) dan Profitabilitas (X_5) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

Saran. Berdasarkan hasil dan kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Bagi Investor. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang besar dalam penentuan struktur modal maka investor harus memperhatikan profitabilitas perusahaan karena dapat membantu memberikan acuan untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya dalam bentuk investasi.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya. Penelitian ini tidak mempunyai kemampuan generalisasi yang baik karena jumlah sampel yang terbatas. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada rentang waktu yang lebih panjang atau cakupan jenis perusahaan yang lebih luas. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel lain seperti stabilitas penjualan, leverage operasi, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2004. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi Offse: Jakarta
- Brigham Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M.2004. *Manajemen Keuangan*. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Harjanti dan Tandelilin. 2007. Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1, No.1, Maret 2007.
- Indrajaya, Glen, dkk. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal : Studi Empiris Pada Perusahaan Sektot Pertambangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat*

- Jurnal Ilmiah*, No. 06, Tahun ke-2 September – Desember 2011.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Penerbit BPEE: Yogyakarta.
- Jogianto, 2004. *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman – Pengalaman*. Edisi 2004/2005. Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- _____, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- Liem, Jemi Halim. 2013. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 – 2011. *Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya*, Vol. 2. No. 1, 2013.
- Mustofa, Zaenal. 1995. *Pengantar Statistika Terapan Untuk Ekonomi*. Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia: Yogyakarta.
- Nurrohm.2008.Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol. 10. No.1, Januari 2008. Hlm. 11-18.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Penerbit BPEE: Yogyakarta.
- Sartono, Agus R. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- Santika dan Sudiyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No.2, November 2011.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi Empat. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Sri Utami, Endang. 2009. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Fenomena*, Vol. 7. No. 1, Maret 2009.
- Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma. 2005. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Edisi Khusus on Finance, 2005. Hal 1 – 15.