



Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang *Listed* di BEI dalam Kategori LQ45 Periode 2010-2014

Purwaningsih

Haris Wibisono

Sri Rustiyaningsih

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Widya Mandala Madiun

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan yang listed di BEI dalam kategori LQ45 periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 17.0 menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan pertumbuhan aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Kata kunci : Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Risiko Bisnis.

ABSTRACT

The aim of this research is to prove that the structure of ownership, the growth of assets, the profitability, the standard of company, the risk of business, and also the structure of assets are influential empirically. In this case, all these matters influence the capital structure of company which is listed in BEI (Indonesia Economic Bank), category of LQ45 during 2010 – 2014. Further, the technique of sample collecting that is used in this research is purposive sampling method. There are 17 companies which are chosen as sample. Moreover, the test of hypothesis applies multiple linier regression analysis. The result of this analysis with the SPSS 17.0 program assistance indicates that the structure of ownership variable, the standard of company, the risk of business, and the structure of assets influence the capital structure of company. Meanwhile, the growth of assets and profitability do not influence the capital structure of company.

Keywords: *Capital Structure, Structure of Ownership, Profitability, Risk of business.*

PENDAHULUAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris bahwa struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Modal merupakan salah satu unsur yang penting untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Sehingga perusahaan harus menentukan seberapa besar modal yang dibutuhkan untuk memenuhi pendanaan dalam kegiatan usahanya. Untuk memenuhi dana tersebut biasanya manajer menggunakan dana internal dan eksternal. Seorang manajer harus mampu menghimpun sumber dana perusahaan secara efektif, dimana seorang manajer mampu memutuskan sumber dana mana yang akan digunakan oleh perusahaan untuk meminimalkan biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Besar kecilnya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan tergantung pada sumber dana yang digunakan oleh manajer untuk membiayai kegiatan investasi jangka panjang.

Dalam perusahaan banyak faktor yang mempengaruhi manajer dalam pengambilan keputusan tentang struktur modal. Penelitian struktur modal telah banyak dilakukan diantaranya oleh Seftianne dan Handayani (2011), Utomo dan Djumahir (2011), Firnanti (2011), Haryanto (2012), Utami (2009), dan Putri (2012), namun memberikan hasil yang berbeda-beda.

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian dari variabel-variabel penentu struktur modal menjadi alasan utama dilakukan penelitian ini. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *listed* di BEI dalam kategori indeks LQ45, karena dalam perusahaan LQ45 terdapat karakter yang berbeda-beda. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan penggunaan struktur modal perusahaan LQ45.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency theory

Teori keagenan merupakan hubungan antara pemegang saham sebagai pemilik dengan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemilik perusahaan untuk bekerja sesuai kepentingan pemegang saham. seorang manajer juga mempunyai kepentingan sendiri dan terkadang kepentingan pribadi manajer dengan tujuan perusahaan berbeda. Dengan perbedaan kepentingan tersebut mengakibatkan adanya masalah keagenan atau biasa disebut dengan *agency problem*.

Pecking order theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donalson pada tahun 1961 (Prabansari dan Kusuma, 2005), teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan, dan apabila pendanaan dari luar diperlukan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik. Menurut teori ini perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.

Asymmetric information theory

Asymmetric information merupakan suatu istilah bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang prospek perusahaan, risiko dan nilai perusahaan daripada pemodal publik (Husnan, 2002). Menurut Seftianne dan Handayani (2011) bahwa dengan adanya *asymmetric information* membuat manajer perusahaan lebih leluasa bertindak didalam menentukan strategi *capital Structure* karena lebih menguasai informasi yang terjadi didalam perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Indrajaya dkk (2011) proporsi penggunaan hutang jangka panjang terhadap total aktiva dianggap dapat menggambarkan kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan. Struktur modal terdiri dari saham preferen, saham biasa, dan hutang jangka panjang (obligasi). Pengambilan keputusan dalam penggunaan modal sangatlah penting. Keputusan penganggaran yang salah akan mengakibatkan biaya modal yang besar.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (*Ownership Structure*) adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Jahedra dan Aurbum, 1996 dalam Prabansari dan Kusuma, 2005). Struktur kepemilikan yang semakin besar akan mempengaruhi perilaku manager dalam penggunaan sumber dana baik dari luar atau dari dalam perusahaan sebagai usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manager yang semakin besar akan membuat manager memaksimalkan penggunaan sumber dana. Berdasarkan penelitian Kartini dan Arianto (2008) bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Prabansari dan Kusuma (2005). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H1: struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

Pertumbuhan Aktiva

Menurut Joni dan Lina (2010) pertumbuhan aktiva pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Pertumbuhan aktiva yaitu bertambahnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan selama periode akuntansi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat akan membutuhkan dana yang lebih besar untuk kegiatan investasinya. Berdasarkan penelitian Kartini dan Arianto (2008) bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), dan Firnanti (2011). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H2: pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

Profitabilitas

Profitabilitas adalah keuntungan yang didapat oleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan dalam periode akuntansi yang tercermin dalam laporan laba rugi. Menurut Utami (2009) profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Semakin besar profit yang didapat oleh perusahaan maka akan kecil dana eksternal yang digunakan. Berdasarkan penelitian Joni dan Lina (2010) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan Penelitian Utomo dan Djumahir (2011). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H3: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan

Ukuran Perusahaan

Menurut Joni dan Lina (2010) ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih sering menggunakan sumber dana eksternal perusahaan. Semakin besar perusahaan akan mempunyai kebijakan yang semakin luas, sehingga dana yang akan dikeluarkan oleh perusahaan baik yang berasal dari kebijakan hutang maupun modal sendiri akan semakin besar. Berdasarkan penelitian Utomo dan Djumahir (2011) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), dan Putri (2012), Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H4: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Risiko Bisnis

Menurut Utami (2009) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Keputusan manager dalam penggunaan sumber dana untuk kegiatan investasi perusahaan harus memperhatikan risiko yang akan dihadapi. Biasanya seorang manager lebih suka menggunakan modal internal perusahaan untuk investasinya sehingga menghemat biaya bunga. Berdasarkan penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian Joni dan Lina (2010) bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H5: risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang tercermin didalam neraca dan terdiri dari aktiva tetap dan aktiva lancar perusahaan. Menurut Putri (2012) struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang besar akan lebih mudah menjaminkan aktivasnya untuk mendapatkan hutang. Berdasarkan penelitian Utomo dan Djumahir (2011) bahwa Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Joni dan Lina (2010), dan Putri (2012). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

H6: struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sudah terdaftar di LQ45 tahun 2010-2014. LQ45 merupakan salah satu indek di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi.

Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari populasi yang memenuhi kriteria dan perusahaan *listed* di BEI dalam kategori LQ45 selama lima yaitu tahun 2010 sampai 2014. Teknik pengambilan sampel adalah secara *purposive sampling* dengan kriteria: Perusahaan yang telah terdaftar di BEI pada tahun 2010, perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan dan data yang diperlukan secara lengkap pada tahun 2010-2014.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen yaitu struktur modal (Y)

Struktur modal adalah suatu gabungan dari berbagai sumber pendapatan dengan kategori utamanya adalah hutang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai investasi-investasi asetnya (Seftianne dan Handayani, 2011). Struktur modal dalam penelitian ini adalah perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan total aktiva (Kartini dan Arianto, 2008).

Variabel independen

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan suatu bagian dari kepemilikan saham dalam perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Struktur kepemilikan diukur menggunakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Prabansari dan Handri, 2005)

Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aset merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) dari total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Pertumbuhan aktiva diukur sebagai presentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Kartini dan Arianto, 2008).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Seftianne dan Handayani, 2011). *Net profit margin* diukur menggunakan perbandingan laba setelah pajak dengan penjualan neto (Kartini dan Arianto (2008).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran tentang besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan (Prabansari dan Handri, 2005). Ukuran perusahaan pada penelitian ini dihitung dengan logaritma natural dari total aktiva (Utomo dan Djumahir, 2011).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya (Seftianne dan Handayani, 2011). Risiko bisnis juga merupakan stabilitas usaha dalam suatu perusahaan. Risiko bisnis pada penelitian ini diukur dengan perbandingan EBIT dengan total aktiva (Haryanto, 2012).

Struktur Aktiva

Menurut Margareta dan Aditya (2010) bahwa struktur aktiva merupakan hasil dari aktiva tetap dibagi dengan total aktiva. Pengukuran struktur aktiva tetap mengacu pada penelitian Utomo dan Djumahir (2011), dimana pengukuran struktur aktiva menggunakan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas) dan uji hipotesis menggunakan uji regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS v.17.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 1. Data perusahaan yang menjadi sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang listed di BEI dalam kategori LQ45 pada tahun 2010	45
Perusahaan yang keluar dari BEI dalam kategori LQ45 periode 2010-2014	(23)
Perusahaan yang tidak ditemukan kepemilikan manajerial selama periode 2010-2014	(5)
Perusahaan yang listed di BEI dalam kategori LQ45 yang menjadi sampel selama periode 2010-2014	17
Jumlah data sampel (17x5)	85
Sampel yang tidak memiliki data lengkap	(8)
Jumlah sampel yang dapat diolah	77

Hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

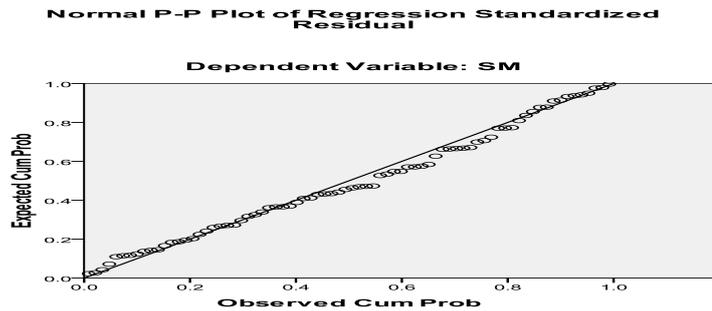
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Y)	77	1.54	50.60	16.5429	13.98411
Struktur kepemilikan (X1)	77	.00	15.97	1.1383	3.85023
Pertumbuhan Aktiva (X2)	77	-9.99	38.20	11.5467	8.74738
Profitabilitas (X3)	77	2.19	64.25	20.9412	13.33847
Ukuran Perusahaan (X4)	77	11.54	31.10	18.7515	4.88025
Risiko Bisnis (X5)	77	2.08	54.36	17.3172	12.62152
Struktur Aktiva (X6)	77	3.63	88.57	44.3664	24.48783
Valid N (listwise)	77				

Sumber : Output SPSS Versi 17

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Kepemilikan (X1)	.818	1.223
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.986	1.014
Profitabilitas (X3)	.717	1.395
Ukuran Perusahaan (X4)	.930	1.075
Risiko Bisnis (X5)	.800	1.251
Struktur Aktiva (X6)	.589	1.699

Dependent Variable: SM

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tabel 3 diketahui bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.816 ^a	.665	.636	8.00862	2.099

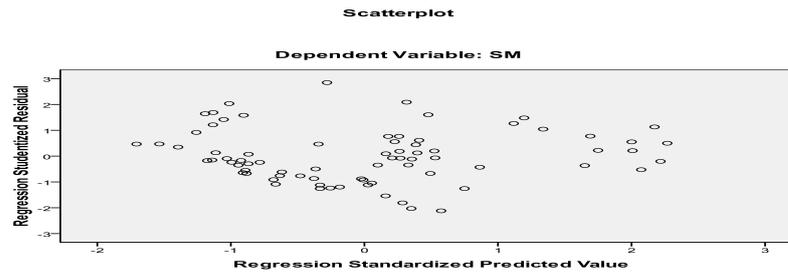
Predictors: (Constant), SA1, PA1, UP1, SK1, RB1, P1

Dependent Variable: SM1

Berdasarkan hasil uji autokorelasi setelah pengobatan pada tabel 4 maka dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,099, nilai dl sebesar 1,4669 dan nilai du sebesar 1,8010 dengan jumlah variabel independen sebanyak 6 dan jumlah sampel sebanyak 77 dengan tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena $du < dw < 4 - du$ yaitu $1,8010 < 2,099 < 2,199$.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 2. Hasil uji heteroskedastitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 2 memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.816	.665	.636	8.00862

Predictors: (Constant), SA1, PA1, UP1, SK1, RB1, P1

Dependent Variable: SM1

Berdasarkan tabel 5 dapat dijelaskan besarnya R^2 sebesar 0,665. Angka ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur kepemilikan, pertumbuhan aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan yang listed di BEI dalam kategori LQ45 periode 2010-2014 sebesar 66,5%. Sisanya sebesar 33,5% (100%-66,5%) dipengaruhi oleh variabel independen lain diluar penelitian.

Persamaan Regresi

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-18.805	5.809		-3.237	.002
	SK	.907	.293	.238	3.092	.003
	PA	.068	.107	.044	.632	.529
	P	.107	.077	.114	1.383	.171
	UP	.854	.179	.344	4.762	.000
	RB	-.334	.079	-.329	-4.220	.000
	SA	.411	.047	.800	8.814	.000

Dependent Variable: SM

Berdasarkan tabel 5 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -18,805 + 0,907X_1 + 0,068X_2 + 0,107X_3 + 0,854X_4 - 0,334X_5 + 0,411X_6$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka dapat diartikan konstanta sebesar -18,805 berarti jika variabel struktur kepemilikan (X_1), pertumbuhan aktiva (X_2), profitabilitas (X_3) ukuran perusahaan (X_4), risiko bisnis (X_5), dan struktur kepemilikan (X_6) maka, besarnya nilai struktur modal sebesar 18,805.

Koefisien regresi untuk struktur kepemilikan manajerial (X_1) sebesar 0,907. Bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dengan struktur

kepemilikan. Artinya jika variabel struktur kepemilikan naik satu satuan, maka struktur modal naik sebesar 0,907.

Koefisien regresi untuk pertumbuhan aktiva (X2) sebesar 0,068. Bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dengan pertumbuhan aktiva. Artinya jika variabel pertumbuhan aktiva naik satu satuan, maka struktur modal naik sebesar 0,068.

Koefisien regresi untuk profitabilitas (X3) sebesar 0,107. Bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dengan profitabilitas. Artinya jika variabel profitabilitas naik satu satuan, maka struktur modal naik sebesar 0,107.

Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan (X4) sebesar 0,854. Bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dengan ukuran perusahaan. Artinya jika variabel ukuran perusahaan naik satu satuan, maka struktur modal naik sebesar 0,854.

Koefisien regresi untuk risiko bisnis (X5) sebesar -0,334. Bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara struktur modal dengan risiko bisnis. Artinya jika variabel risiko bisnis naik satu satuan, maka struktur modal turun sebesar 0,334.

Koefisien regresi untuk struktur aktiva (X6) sebesar 0,441. Bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dengan struktur aktiva. Artinya jika variabel struktur aktiva naik satu satuan, maka struktur modal naik sebesar 0,441.

Uji F

Hasil uji F persamaan regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji F Persamaan Regresi

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8792.305	6	1465.384	22.847	.000 ^a
	Residual	4425.525	69	64.138		
	Total	13217.830	75			

Predictors: (Constant), SA, PA, UP, SK, RB, P

Dependent Variable: SM

Bedasarkan hasil uji F dari tabel 7 diketahui F hitung sebesar 22,847 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($p > 0,05$), hal ini berarti bahwa struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Pembahasan

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa struktur kepemilikan diperoleh nilai positif signifikansi sebesar 0,003 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,238, sehingga H1 diterima. Hasil ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki oleh insider maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Kartini dan Arianto (2008) bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa pertumbuhan aktiva diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,529 ($p > 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,044. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga H2 ditolak. Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berkurang atau bertambahnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Walaupun perusahaan mengalami penurunan aktiva atau jumlah aktivanya tetap, perusahaan akan tetap menggunakan sumber dana dari luar untuk kegiatan investasinya. Hal ini kemungkinan disebabkan pihak kreditur dalam pemberian pinjaman tidak hanya memperhatikan pertumbuhan aktiva saja tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, risiko keuangan, dan prospek

dimasa depan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Utomo dan Djumahir (2011) bahwa pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,171 ($p > 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,114. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga H3 ditolak. Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa probabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan dengan pembagian deviden yang tinggi diharapkan mampu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Seperti yang kita ketahui bahwa semakin besar perusahaan membagikan laba mereka kepada pemegang saham akan membuat laba ditahan didalam perusahaan semakin kecil, sehingga manager harus mencari sumber dana dari luar untuk kegiatan investasinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Putri (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi 0,000 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,344. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sehingga H4 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar struktur modal perusahaan, sebaiknya semakin kecil ukuran perusahaan maka struktur modal juga akan semakin kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Utomo dan Djumahir (2011), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa risiko bisnis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar -0.329. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, sehingga H5 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar risiko bisnis maka semakin kecil struktur modal perusahaan, sebaliknya semakin kecil resiko bisnis maka perusahaan semakin besar struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa struktur aktiva diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisiensi sebesar 0,8. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sehingga H6 diterima. Dengan kepemilikan aktiva tetap yang besar maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan hutang dengan cara menjaminkan aset tetapnya. Hal ini berarti bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan pendanaan hutang jangka panjang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Utomo dan Djumahir (2011) bahwa Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap setruktur modal perusahaan. Sedangkan pertumbuhan aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Peneliti menyadari bahwa ada keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian ini yaitu: 1) Penelitian ini hanya mengambil enam variabel independen yaitu struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aktiva, perusahaan yang terdaftar pada LQ45 tidak dapat semuanya dijadikan sampel penelitian, Periode pengamatan data penelitian hanya 5 tahun.

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan diatas, saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti deviden, *debt tax shield* (NDTS), volitilitas laba dan lain-lain, menambah sampel lain diluar kategori LQ45 yang listed di Bursa Efek Indonesia, dan dapat menambah periode pengamatan agar dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Firnanti, Friska. 2011. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.13 No. 2
- Haryanto, Sugeng. 2012. Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 16 No. 2 Mei, hlm 205–214.
- Husnan. 2002. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Universitas Terbuka
- Indrajaya G, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listid di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No.6 Tahun 2011
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 2 Agustus, hal. 81-96
- Kartini dan Tulus Arianto. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 12 No.1 Januari, hal 11–21.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Sinergi*. edisi khusus on finance hal. 1-15.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen* Vol. 1 No.1 September.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 13 No. 1 April, hal 39-56.
- Utami, Endang Sri. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Fenomena*. Vol. 7 No.1
- Utomo dan Djumahir. 2011. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Tekstil yang *Go-Public* di Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen* Vol. 11 No. 3 September.



Hak Kopy (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.