

# **PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RESIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2013-2017**

Nur Ayu Istiqomah<sup>1</sup>, Riana R Dewi<sup>2</sup>, Suhendro<sup>3</sup>

<sup>1</sup>JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta, Universitas Islam Batik Surakarta

<sup>2</sup>JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta; Universitas Islam Batik Surakarta

<sup>3</sup>JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta; Universitas Islam Batik Surakarta

email : [ayubaru2016@gmail.com](mailto:ayubaru2016@gmail.com), [rianardewi1@yahoo.com](mailto:rianardewi1@yahoo.com), [dro\\_s@yahoo.com](mailto:dro_s@yahoo.com)

## ***Abstrak***

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Untuk menganalisis pengaruh resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa variabel SA berpengaruh terhadap SM. Variabel UK tidak berpengaruh terhadap SM. Variabel PROP berpengaruh terhadap SM. Variabel RB tidak berpengaruh terhadap SM.

***Kata kunci : Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Resiko Bisnis dan Struktur Modal***

## ***Abstract***

*Ini belum di translate mbak*

***Keywords: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Resiko Bisnis dan Struktur Modal***

## PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan ini perlu dilibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan, dan mempertimbangkan dengan menggunakan ukuran kumulatif. Menurut Irhan (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumberdaya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Kinerja rasio keuangan dalam hal ini yang disebut faktor fundamental yang merupakan studi untuk mempelajari hal-hal yang berhubungan tentang keuangan bisnis dengan maksud untuk memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan yang sudah menerbitkan saham. Oleh itu kinerja keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap saham yang telah diterbitkan perusahaan bagi investor. Kinerja keuangan tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang telah ditetapkan perusahaan, karena rasio keuangan yang merupakan suatu informasi dapat menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*account*) dari laporan keuangan dan juga dapat mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat kenaikan return saham.

Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan public (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan return (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan public (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental. Para investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (*return*) saham, keputusan membeli atau menjual saham (Handayani, 2008).

Memahami dasar-dasar teori struktur modal sangatlah penting, karena pemilihan bauran pendanaan (*financing mix*) merupakan inti strategi bisnis secara keseluruhan. Struktur modal adalah sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan (Harjito dan Martono, 2005). Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang

bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu : pertama, keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal. Kedua, sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan. Ketiga, resiko yang dihadapi perusahaan (Safrida, 2008).

Struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar, akan cenderung mendapatkan pinjaman dimana aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas operasinya (Tijow, et. al, 2018).

Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin (Hermuningsih, 2013).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur juga akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk

memenangkan persaingan (Linawati dan Widodo 2010).

Penggunaan hutang dengan biaya tetap yakni bunga pada dasarnya akan menimbulkan dampak positif berupa penghematan dalam pembayaran pajak, karena bunga dapat diperhitungkan sebagai biaya. Dengan adanya penghematan pajak maka posisi aktiva perusahaan yakni kas menjadi lebih baik. Hal ini tentunya meningkatkan kemampuan likuiditas perusahaan. Namun, disisi lain penggunaan hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan risiko kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu membayar hutang di kemudian hari.

Oleh karena itu, perusahaan harus memikirkan risiko dalam setiap pengambilan keputusan. Hal yang berbeda terjadi pada perusahaan Bhuawanatala Indah Permai Tbk. (BIPP) komposisi hutang dan ekuitasnya tidak beraturan karena pada tahun 2012 jumlah hutang lebih besar dibandingkan jumlah ekuitas. Sebaliknya, pada tahun 2013 sampai dengan 2016 jumlah ekuitasnya jauh lebih besar dibandingkan jumlah hutangnya. Namun, secara keseluruhan perusahaan tersebut cenderung memiliki ekuitas yang lebih besar dibandingkan dengan total hutangnya. Perusahaan ini menerapkan kebijakan pendanaan untuk menyusun struktur modalnya dengan berbagai pertimbangan yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian yang sudah diuraikan dari latar belakang masalah yang ada diatas, maka dapat diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur

modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? 4) Apakah resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Sedangkan tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 4) Untuk menganalisis pengaruh resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

## LANDASAN TEORITIS

### 1. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut (Devi, et. Al, 2017) perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Mai dan Prasetyo (2013) menyatakan struktur aset merupakan salah satu faktor penting pada *capital structure* perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Variabel ini

diproksikan dengan FAR (*fixed assets ratio*). Tujuan dari penghitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya dan diukur dengan satuan %.

### 2. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011), ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung meningkatkan hutangnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak memiliki kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki level lebih kecil.

Seperti yang telah dijelaskan dalam *trade-off theory* bahwa ada beberapa dampak yang ditimbulkan akibat penggunaan hutang, seperti biaya keagenan dan biaya kebangkrutan. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula biaya keagenan dan biaya kebangkrutan yang harus ditanggung oleh perusahaan. Oleh karena itu dalam hubungannya dengan *trade off theory*, meskipun dengan ukuran perusahaan yang besar dapat memperoleh hutang yang lebih besar, akan tetapi besarnya hutang yang diperoleh sama dengan biaya kesulitan keuangan.

### 3. Profitabilitas

Menurut Sartono (2001: 122) profitabilitas adalah kemampuan

perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Linawati dan Widodo (2010) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Menurut Al-Najjar dan Taylor (2008), menurut teori pecking order dengan adanya informasi asimetris, perusahaan akan lebih memilih pembiayaan yang berasal dari internal dibandingkan pembiayaan yang berasal dari eksternal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki laba ditahan yang besar.

#### 4. Resiko Bisnis

Menurut Sawir (2004) risiko bisnis berkaitan dengan ketidak pastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan di masa mendatang, yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan, yang tercermin dalam struktur aktiva.

Seperti yang telah dijabarkan dalam *Trade-off Theory*, apabila perusahaan berutang dalam jumlah besar, maka akan semakin besar juga risikonya. Risiko ini diantaranya seperti biaya keagenan dan biaya kebangkrutan, serta ketidakmauan kreditur memberikan pinjaman dengan jumlah yang cukup besar. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi seharusnya menggunakan utang yang relatif rendah dibandingkan

dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah. Hal ini dikarenakan, perusahaan akan kesulitan untuk membayar utang apabila perusahaan menggunakan utang besar. (Mutaminah 2003).

#### 5. Struktur Modal

Menurut Gitman (2000), struktur modal adalah "*Capital Structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*". Struktur modal menjelaskan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal akan memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Menurut Gitman (2000), tipe modal terbagi menjadi dua, yaitu modal utang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Kebutuhan dana yang berasal dari pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan memiliki berbagai alasan. Misalnya, tidak terpenuhinya kebutuhan dana yang berasal dari pendanaan internal yang berupa laba ditahan. Baik pendanaan yang bersumber dari internal maupun eksternal, sama-sama memiliki biaya. Biaya yang berasal dari akibat penggunaan utang misalnya, berupa beban bunga. Semakin tinggi penggunaan utang, maka semakin tinggi beban bunganya.

#### Penelitian Terdahulu

Indrajaya, et. al, (2011), hasil tersebut membuktikan Struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan dari risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Jati, (2016) hasil membuktikan bahwa Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur

modal struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tijow, et. al, (2018) hasil penelitian ini membuktikan struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

### Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur aktiva adalah penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Penelitian yang dilakukan oleh Viviani (2008) dalam Jati (2017) menunjukkan bahwa struktur aset yang diprosikan dengan aktiva tetap mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat *leverage*. Dengan menjadikan asetnya sebagai jaminan, perusahaan lebih mudah dalam mendapatkan hutang pada bank, karena bank mempunyai interpretasi bahwa aktiva tetap tersebut sebagai garansi. Dengan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menurut Brigham dan Houston (2011), ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki

kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak memiliki kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki level lebih kecil. Dengan demikian hipotesisnya sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menurut Sartono (2001: 122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Linawati dan Widodo (2010) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Dengan demikian hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

4. Pengaruh resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menurut Sawir (2004) dan Jati (2017) risiko bisnis berkaitan dengan ketidak pastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan di masa mendatang, yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan, yang tercermin dalam struktur aktivitya. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4 : Resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017.

Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan. Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2013-2017.
- Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dalam mata uang rupiah.
- Perusahaan-perusahaan tersebut secara berturut-turut memiliki data yang lengkap untuk penelitian.

## HASIL PENELITIAN

### a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dasar dari pengambilan keputusan dari Uji F ini apabila probabilitas  $< 0,05$ , berarti semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan, apabila nilai probabilitas  $> 0,05$ , berarti semua variabel independen secara serentak dan signifikan tidak mempengaruhi variabel dependen. Berikut hasil dari Uji F dalam penelitian ini :

Tabel 4.10

Hasil Kelayakan Model (Uji F)  
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.221097	Mean dependent var	-1.206982
Adjusted R-squared	0.207783	S.D. dependent var	5.836972
S.E. of regression	5.195290	Akaike info criterion	6.154081
Sum squared resid	6315.903	Schwarz criterion	6.226810
Log likelihood	-730.4126	Hannan-Quinn criter.	6.183388
F-statistic	16.60564	Durbin-Watson stat	1.782436
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil output diatas, nilai F-statistic sebesar 16,60564 sedangkan hasil prob(F-statistic) sebesar 0,00000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen.

### b. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat dengan menggunakan eviews. Dasar perbandingan yang digunakan dalam Uji t apabila nilai probabilitas pada variabel independen  $> 0,05$  maka secara individual variabel independen

tidak mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan apabila nilai nilai probabilitas pada variabel independen < 0,05 maka secara individual variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berikut hasil dari Uji t dalam penelitian ini :

Tabel 4.11  
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Hipotesis	t Hitung	t Tabel	Prob.	Kesimpulan
H1	2.596595	1,984	0,0100	Berpengaruh
H2	5.422945	1,984	0,0000	Berpengaruh
H3	7.596235	1,984	0,0000	Berpengaruh
H4	1,533988	1,984	0,1264	Tidak Berpengaruh

Nilai t table dapat dilihat pada tabel t statistik pada  $df = n - k$  atau  $239 - 5 = 234$  (k adalah jumlah variable), dengan signifikansi 0,05 dan uji 2 sisi diperoleh hasil t table = 1,984 / -1,984. Berdasarkan uji t nilai probabilitas H1 (SA) sebesar  $0,0100 < 0,05$  yang berarti ada pengaruh terhadap SM. Nilai probabilitas H2 (UK) sebesar  $0,0000 > 0,05$  yang berarti ada pengaruh terhadap SM. Nilai probabilitas H3 (PROP) sebesar  $0,0000 > 0,05$  yang berarti ada pengaruh terhadap SM. Nilai probabilitas H4 (RB) sebesar  $0,1264 < 0,05$  yang berarti tidak ada pengaruh terhadap SM.

c. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari regresi data panel. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk melihat presentasi pengaruh dari struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis terhadap struktur modal. Berikut hasil dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini adalah :

Tabel 4.12  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	Adjusted R Square
Adjusted R	0,221097

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan output diatas, Adjusted R-squared dalam penelitian ini sebesar 0,221097, yang berarti SM dipengaruhi oleh SA, Size, PROP, RB sebesar 22,1% sedangkan sisanya 77,9% dipengaruhi oleh faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

A. Pembahasan

1. Pengaruh SA Terhadap SM

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel SA berpengaruh terhadap SM. Nilai t-statistik yang diperoleh dari variabel SA dalam penelitian ini sebesar 2.596595 dengan nilai probabilitas 0,0100. Dari nilai probabilitas 0,0100 yang lebih kecil dari nilai signifikan 0,005 (5%), maka H1 Terbukti kebenarannya.

Berdasarkan hasil tersebut diketahui besarnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang atau kolateral perusahaan yang hasil struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh UK Terhadap SM

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel Size berpengaruh terhadap SM. Nilai t-statistik yang diperoleh dari variabel Size dalam penelitian ini sebesar 5.422945 dengan nilai probabilitas 0,0000. Dari nilai probabilitas 0,3013 yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 (5%), maka H2 terbukti kebenarannya.

Berdasarkan hal tersebut ukuran perusahaan berpengaruh hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini adalah perusahaan lebih cenderung menyukai pedanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

### 3. Pengaruh PROP Terhadap SM

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel PROP berpengaruh terhadap SM. Nilai t-statistik yang diperoleh dari variabel PROP dalam penelitian ini sebesar 7.596235 dengan nilai probabilitas 0,0000. Berdasarkan nilai probabilitas 0,000 berarti lebih besar dari nilai signifikan 0,005 (5%), maka H3 terbukti kebenarannya.

Berdasarkan hasil tersebut tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

### 4. Pengaruh RB Terhadap SM

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel RB tidak berpengaruh terhadap SM. Nilai t-statistik yang diperoleh dari variabel RB dalam penelitian ini sebesar 1.461160 dengan nilai probabilitas 0,1264. Dari nilai probabilitas 0,1264 yang lebih besar dari

nilai signifikan 0,05 (5%). Maka H4 di tolak yang berarti RB tidak berpengaruh terhadap variable SM.

Dengan demikian perusahaan dengan resiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar resiko bisnis, penggunaan utang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang diuraikan pada bab sebelumnya peneliti dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel SA berpengaruh terhadap SM.
2. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel UK tidak berpengaruh terhadap SM.
3. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel PROP berpengaruh terhadap SM.
4. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel RB tidak berpengaruh terhadap SM.

### Saran

1. Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor ukuran perusahaan dan resiko bisnis yang rendah perlu diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya.
2. Bagi peneliti yang lain sebaiknya menambah jumlah sampel yang diteliti yaitu tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja melainkan semua perusahaan yang terdaftar di BEI.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aida, Ainul. 2004. Pengaruh Struktur Kepemilikan Managerial Terhadap Utang. *Jurnal Studi Bisnis*, 2 (1), 19-30.
- Al-Najjar, Basil dan Peter Taylor. 2008. The Relationship Between Capital Structure and Ownership Structure, *Managerial Finance*. Vol. 34, No. 12, hal. 919-933.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, Sulindawati, dan Wahyuni. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 7(1):1-12.
- Ghozali, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, Lawrence. J. 2000. *Principle of Managerial Finance*, Seventeenth Edition. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Harjito dan Martono, 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit FE UII. Yogyakarta.
- Hartaro dan Atahau. 2007. Analisis Interdependensi Insider Ownership, Tingkat Hutang, Dividen Perusahaan Secara Simultan di Indonesia Periode 1990-1992 dan 2000-2003. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XIII, No. 1, Maret: 1-19.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013.
- Indrajaya, Glenn, 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 Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember 2011*.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, 2002. *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta. BPFE.
- Jati, Agustinus Kismet Nugroho. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata. *Journal of Business and Banking*. Volume 6 Number 1. May-October 2016.
- Linawati, Ari dan Agus Widodo. 2010. Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vo. 10, No. 2. 2010: 129-140.
- Mutaminah. 2003. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 11 bulan Juli. VIII.
- Prasetyo. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Sartono, R.A. 2001. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi 4, BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2004. Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Tijow, Anggelita Prichilia, Harijanto Sabijo dan Vitorina Z. Tirayoh. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 13(3), 2018, 477-488.
- Udayani, D., dan Suaryana. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Pada Struktur Modal. E-Jurnal Akuntansi Univeristas Udaya 4(2): 299-314.