

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013

Herlina Apriyanti¹ dan J.P. Sitanggang²
apriyanti_herlina@yahoo.com¹, jpsitanggang@yahoo.com²
Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jakarta
Jl. R.S. Fatmawati Pondok Labu Jakarta-Selatan 12450

Abstract

This study was conducted to proof the influence of asset structure, business risks, and firm size to capital structure in manufacturing industry registered at Indonesia stock exchanges in 2013. Population in this research 142 firms in manufacturing industry, and sample obtained amount 47 firms. Data was obtained from Finance Report 2013. The analysis technique used is multiple regression by SPSS 22.0 program and hypothesis testing t-statistic as well as F statistic. Result of this study shows that asset structure, business risks, and firm size simultaneously influence to capital structure with. Adjusted R² amount of 0.125, which means that only 12,5% variance of capital structure can be described by 3 variables : asset structure, business risks, and firm size, while the rest 87.5% described by other variables out of this model. Partially, that asset structure and business risks have a positive and significant effect to capital stucture, while firm size has not significant effect to capital structure.

Keyword : Asset Structure, Business Risks, Firm Size and Capital Structure

PENDAHULUAN

Perekonomian yang sedang tumbuh di era globalisasi ini mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan perlu mempunyai strategi-strategi khusus untuk memproduksi secara efisien agar memiliki keunggulan daya saing. Salah satunya bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya dalam menyangkut pemenuhan untuk memperoleh dan mengolah sumber pendanaan yang efektif. Pendanaan perusahaan berupa modal kerja akan digunakan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaannya. Umumnya tidak hanya pada pencapaian laba maksimal, tetapi melainkan dapat berusaha untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik.

Biaya modal timbul dari ketepatan langsung keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal. Tujuan perusahaan meminimalkan total biaya pendanaan dengan instrumen dan struktur modal suatu perusahaan bergantung dari kendala yang dihadapinya. Dengan pendanaan, perusahaan berusaha memutuskan hubungan utang dan ekuitas untuk mendanai aktivitya. Biaya-biaya dapat berupa biaya langsung atau tidak langsung. Biaya langsung yaitu biaya yang mengharuskan perusahaan membayar secara eksplisit berkaitan dengan uang untuk mengatur pendanaan dari pemberi dana. Termasuk sejumlah biaya khusus yang dikeluarkan untuk kompensasi utang atau modal sendiri. Biaya-biaya tidak langsung yaitu biaya kesulitan keuangan karena menggunakan utang yang banyak, timbul biaya informasi karena menggunakan ekuitas eksternal yaitu harga pasar menurun ketika menerbitkan ekuitas baru, biaya dilusi karena menggunakan ekuitas eksternal untuk hak pemegang saham lama, biaya agensi timbul karena kas tambahan untuk memonitor manajer atau pemodal agar bekerja untuk kepentingan perusahaan.

Struktur modal berkaitan dengan nilai perusahaan dan jumlah biaya modal yang dikeluarkan. Merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi manajer keuangan berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh

perusahaan. Keputusan struktur modal yang tidak cermat akan menimbulkan biaya modal tinggi sehingga mengakibatkan profitabilitas perusahaan rendah. Apabila keputusan struktur modal mempengaruhi kondisi nilai perusahaan, maka perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil Struktur Aktiva dan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) pada beberapa perusahaan dari tahun 2012 dan 2013, dapat dilihat kinerja dari masing-masing perusahaan yang memiliki hasil berbeda ada peristiwa yang menimbulkan keraguan mengalami kenaikan dan penurunan. Perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk. dilihat dari kondisi Struktur Aktiva perusahaan ini pada tahun 2012 sebesar 16.79% dan pada tahun 2013 sebesar 16.91% mengalami kenaikan menjadi 0.12%. Selanjutnya kondisi DER tahun 2012 sebesar 2.08% dan DER tahun 2013 menjadi 2.35% mengalami kenaikan sebesar 0.27%. Sedangkan perusahaan Astra Otoparts Tbk. dilihat dari kondisi Struktur Aktiva perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar 5.22% dari tahun 2012 sebesar 36.72% dan pada tahun 2013 sebesar 41.94%. Kondisi DER tahun 2012 sebesar 0.62% dan DER tahun 2013 sebesar 0.32% mengalami penurunan sebesar 0.30%. Tetapi begitu juga perusahaan Nipress Tbk. kondisi dari Struktur Aktiva perusahaan ini pada tahun 2012 sebesar 40.76% dan tahun 2013 sebesar 32.15% mengalami penurunan yaitu sebesar 8,61%. Sedangkan terjadi kenaikan DER sebesar 0.93% yaitu DER pada tahun 2012 sebesar 1.45% dan DER tahun 2013 menjadi 2.38%. Dari fenomena tersebut penulis tertarik untuk meneliti apa yang menyebabkan kenaikan dan penurunan dari perubahan DER dan Struktur Aktiva dari tahun 2012 sampai 2013 (*IDX-fact book*)

Kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan perimbangan (*trade-off*) mengenai biaya kesulitan keuangan yang mengakibatkan meningkatnya utang. Perusahaan yang terus menambah utang akan membayar bunga semakin besar dan kemungkinan penurunan laba bersih semakin besar. Hal ini dapat membawa perusahaan pada kondisi kesulitan keuangan yang berakibat timbul biaya kebangkrutan. Tidak adanya biaya kebangkrutan dalam prakteknya perusahaan harus mengeluarkan biaya cukup besar dan termasuk ancaman. Masalah-masalah yang berkaitan dengan kebangkrutan lebih mungkin timbul apabila perusahaan memiliki lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Maka biaya kebangkrutan dapat menyebabkan perusahaan menahan diri dari penggunaan utang yang lebih banyak.

Kegiatan operasional perusahaan dihadapkan dengan adanya keanekaragaman pembelanjaan. Perusahaan kadang-kadang lebih baik menggunakan dana dari utang, tetapi terkadang pun perusahaan lebih baik jika menggunakan dana dari modal sendiri. Maka dari itu manajer keuangan dalam menjalankan kegiatan bisnis perlu berusaha memenuhi suatu sasaran mengenai perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan dalam struktur modal perusahaan. Menentukan struktur modal perusahaan perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio* (DER).

Menurut Indrajaya dkk (2011) menyatakan bahwa hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menghasilkan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan dividen itu tidak mempengaruhi struktur modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang akan dibahas berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2103”**.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Pembiayaan

Sitanggang (2013, hlm.27), mengelompokkan sumber pembiayaan menjadi sumber utang atau kewajiban dan ekuitas yang terdiri dari saham preferen, saham biasa berupa modal disetor dan laba ditahan. Apabila masing-masing sumber tersebut diperbandingkan terhadap jumlah pembiayaan menunjukkan struktur pembiayaan perusahaan.

Struktur pembiayaan dapat dibedakan menjadi struktur keuangan (*financial structure*) yang memperhitungkan seluruh sumber pembiayaan dan struktur modal (*capital structure*) yang hanya memperhitungkan sumber pembiayaan jangka panjang.

Struktur Keuangan (*Financial Structure*)

Sitanggang (2013, hlm.27), menyatakan bahwa : struktur keuangan suatu perusahaan menggambarkan bauran pembiayaan aktiva perusahaan dari sumber pembiayaan utang jangka pendek maupun jangka panjang serta modal sendiri. Ukuran yang digunakan untuk mengukur struktur keuangan adalah rasio total utang terhadap total aset, rasio total utang terhadap modal sendiri, dan rasio total aset terhadap modal sendiri.

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang diperlihatkan dalam perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (Harjito dan Martono, 2011, hlm.256)

Menurut Margaretha (2011, hlm.112), struktur modal adalah pembiayaan permanen perusahaan terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang berada di bawah target, maka pinjaman perlu ditambah dan jika rasio utang melampaui target, maka saham tersebut harus dijual.

Menurut Sitanggang (2013, hlm.28),

pada struktur modal tidak seluruh sumber pembiayaan utang diperhitungkan tergantung pada tujuan struktur modal yaitu untuk menetapkan:

- 1) Biaya Modal
Sesuai dengan pendekatan aset perusahaan (*assets allocation approach*) bahwa setiap pengadaan aktiva tetap atau aktiva tidak lancar yang umurnya lebih dari 1 tahun, maka jangka waktu sumber pembiayaan harus disesuaikan dengan lamanya dana tersebut terikat dalam aktiva. Pendekatan demikian mengharuskan pembiayaan aktiva tetap harus dibiayai dengan sumber pembiayaan jangka panjang. Struktur modal dimaksudkan untuk mengetahui komposisi seluruh sumber pembiayaan jangka panjang yaitu jumlah seluruh utang jangka panjang, saham preferen (jika ada) dan saham biasa serta laba ditahan.
- 2) Modal Optimal
Tujuan dari manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham maksimum. Sumber pembiayaan yang diperhitungkan dalam penentuan struktur modal optimal adalah utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri yang sifatnya permanen saja, artinya sumber pembiayaan yang bersifat musiman tidak diperhitungkan dalam penetapan struktur modal optimal.
- 3) Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added – EVA*)
Pembiayaan jangka pendek perusahaan terdiri dari utang/ kewajiban jangka pendek yang tidak dibebankan bunga dan utang/kewajiban jangka pendek dengan bunga. Dalam hal penghitungan EVA, maka pembiayaan jangka pendek tidak dibebankan bunga (*non interest financing*) tidak diperhitungkan. Hal ini erat kaitannya dengan pembiayaan atas aktiva operasional perusahaan. Modal operasi perusahaan terdapat modal kerja operasi bersih yaitu jumlah aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar yang tidak berbunga ditambah modal pada aktiva tetap bersih.

Sitanggang (2013, hlm.73) menyatakan :

bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi struktur pembiayaan baik struktur keuangan maupun struktur modal yaitu:

- 1) **Stabilitas Penjualan**
Rencana penjualan tidak sama dengan realisasinya, maka perlu dipertimbangkan risiko usaha yang dihadapi perusahaan yaitu risiko atas perubahan penjualan terhadap laba usaha ditandai dengan tingkat ungkitan operasional. Untuk tujuan ini, maka biaya dibedakan menurut perilakunya terhadap aktivitas perusahaan yang dikelompokkan menjadi biaya variabel, semi variabel dan biaya tetap. Biaya variabel adalah yang jumlahnya akan berubah secara proporsional dengan berubahnya aktivitas (*fixed in unit, variable in total*). Biaya semi variabel adalah jumlahnya berubah tetapi tidak proporsional dengan perubahan aktivitas (*not proportionate to activity*), dan biaya tetap adalah yang jumlahnya tetap meskipun ada perubahan aktivitas (*fixed in total, variable in unit*).
- 2) **Posisi Pajak Perusahaan**
Faktor pajak merupakan salah satu faktor yang harus diperhitungkan. Pembiaya yang bersumber dari utang akan menimbulkan beban bunga. Bunga merupakan pengurang pajak, sehingga bunga setelah pajak akan semakin rendah. Semakin besar posisi pajak perusahaan, maka beban bunga setelah pajak akan semakin rendah dan perusahaan mendapatkan keuntungan penghematan pajak atas bunga utang perusahaan.
- 3) **Kemampuan Membayar Beban Bunga**
Kemampuan yang dimiliki manajemen perusahaan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk merupakan faktor yang mempengaruhi struktur pembiayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan yang berkaitan dengan pembiayaan utang.
- 4) **Sikap Manajemen Menghadapi Masa Depan**
Sikap manajemen menghadapi masa depan dengan konservatif menentukan struktur modal yaitu didominasi modal sendiri meskipun hasilnya memberi tingkat keuntungan yang relatif rendah, sedangkan bagi manajemen yang agresif akan berusaha mengejar keuntungan yang lebih besar meskipun akan menghadapi risiko keuangan yang tinggi, maka akan didominasi oleh utang.
- 5) **Struktur Aktiva**
Perusahaan memiliki komposisi aktiva tetap berwujud yang jumlahnya besar, mempunyai peluang memperoleh tambahan modal dengan utang karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.
- 6) **Kebijakan Dividen**
Penambahan modal harus dipenuhi dengan urutan mulai dari laba ditahan, kalau belum mencukupi akan dipenuhi dari utang, dan terakhir adalah dengan emisi saham baru. Besarnya laba ditahan tergantung pada kebijakan dividen. Apabila kebijakan dividen residual yaitu dividen kas dibagikan pemenuhan modal investasi baru terpenuhi, maka penambahan modal melalui utang baru dapat dilakukan apabila jumlah tambahan modal yang dibutuhkan lebih besar daripada laba ditahan. Berbeda dengan kebijakan dividen stabil yaitu dividen kas relatif stabil dari waktu ke waktu meskipun laba bersih tidak selalu stabil. Apabila perusahaan mengalami pertumbuhan dan membagikan dividen yang besar, maka cara mendukung pertumbuhan diperoleh dengan peningkatan utang perusahaan.
- 7) **Ukuran Perusahaan**
Perusahaan besar dan penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan. Dengan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana untuk memperoleh tambahan modal dengan utang.
- 8) **Umur Perusahaan**
Perusahaan yang sudah maju dapat dengan mudah memenuhi pertumbuhan perusahaannya. Mempunyai jejaring yang kuat dengan lembaga keuangan sehingga lebih mudah memperoleh tambahan modal dengan utang.
- 9) **Jenis Usaha Perusahaan**
Jenis usaha perusahaan ditandai dengan produk atau jasa yang dihasilkan. Struktur modal perusahaan yang menghasilkan produk yang menggunakan teknologi tinggi berbeda dengan perusahaan yang mengandalkan tenaga kerja berupa buruh. Struktur modal industri manufaktur berbeda pula dengan perusahaan jasa.

Struktur Aktiva

Najmudin (2011, hlm.316) menyatakan bahwa, ‘struktur aktiva yaitu perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan utang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal utang’.

Brigham dan Houston (2011, hlm.188) menyatakan bahwa

‘struktur aktiva adalah perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus. Jadi,

perusahaan real estat biasanya memiliki *leverage* yang tinggi sementara pada perusahaan yang terlibat dalam bidang penelitian teknologi, hal seperti ini tidak berlaku’.

Menurut Mahapsari dan Taman (2013), struktur aktiva adalah sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan akan diharapkan memberikan manfaat dimasa yang akan datang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar.

Risiko Bisnis

Risiko merupakan deviasi dari harapan (*expected*) dengan kenyataan (*actual*). Adanya deviasi tersebut karena adanya ketidakpastian hasil yang diperoleh dari setiap harapan pada masing-masing kejadian. Jadi risiko bisnis adalah tingkat risiko dari setiap harapan laba operasi perusahaan dengan kenyataannya.

Menurut Atmaja (2008, hlm.225), risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan tingkat risiko dalam bisnis menghasilkan pendapatan yang diharapkan setiap operasi-operasi perusahaan dimasa mendatang yang tidak menggunakan utang.

Najmudin (2011, hlm.315) menegaskan, ‘risiko bisnis adalah tingkat risiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio utangnya. Perusahaan dengan risiko bisnis atau volatilitas aset yang tinggi mempunyai rasio utang yang rendah’.

Ukuran Perusahaan

Menurut Najmudin (2011, hlm.316), ukuran perusahaan yaitu perusahaan besar yang umumnya lebih mudah memperoleh utang dibandingkan perusahaan kecil karena berhubungan dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar tersebut. Perusahaan besar juga cenderung lebih terarahkan dalam berkonsep di dalam manajemennya dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan.

Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa

‘ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian, kemampuan finansial perusahaan dilihat dari berbagai sisi, yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan’.

Menurut Indrajaya dkk. (2011), ukuran perusahaan adalah merupakan penggunaan nilai buku dari total asset, sebagai proxy *Firm size*. Memenuhi nilai aktiva perusahaan yang besar, maka dalam proses penghitungan, nilai total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah serta dirumuskan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H_1 : Struktur Aktiva, Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.
- H_2 : Struktur Aktiva berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal.
- H_3 : Risiko Bisnis berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal.
- H_4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menerbitkan laporan keuangan dan dipublikasikan oleh BEI periode 2013. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang memenuhi kriteria sampel sebagai berikut:

- Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.
- Industri manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan 2013 yang mempunyai data laporan keuangan lengkap dan dalam bentuk rupiah.
- Industri manufaktur yang memiliki laba yang positif dan berdata normal.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (Y). Dapat dihitung menggunakan DER perimbangan antara total utang dengan modal sendiri yang diukur dalam skala rasio. Struktur modal diukur sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Equity}}$$

- Variabel Independen (Variabel Bebas)

- 1) Struktur Aktiva (X_1)

Struktur Aktiva dapat dihitung dengan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang diukur dengan skala rasio. Struktur aktiva diukur dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Fixed assets}}{\text{Total assets}}$$

- 2) Risiko Bisnis (X_2)

Risiko bisnis dapat diukur dengan menggunakan *degree operating leverage* (DOL) yaitu membandingkan antara persentase perubahan laba usaha dengan persentase perubahan penjualan yang diukur dalam skala rasio. Risiko bisnis diukur dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{persentase perubahan laba usaha}}{\text{persentase perubahan penjualan}}$$

$$\text{Persentase perubahan laba usaha} = \frac{\Delta EBIT}{EBIT}$$

$$\text{Persentase perubahan penjualan} = \frac{\Delta \text{sale}}{\text{sale}}$$

$$\Delta EBIT = EBIT T_1 - EBIT T_0$$

$$\Delta \text{Sale} = \text{Sale } T_1 - \text{Sale } T_0$$

- 3) Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran Perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aktiva yang diukur dengan skala rasio. Risiko bisnis diukur dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut : $\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total aktiva})$

Model Regresi

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisa regresi linier berganda. $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS versi 22.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	47	.158	2.903	.86966	.591502
Struktur Aktiva	47	.085	.830	.33915	.162192
Risiko Bisnis	47	.092	1.999	.99011	.510528
Ukuran Perusahaan	47	25.677	31.989	28.39849	1.622366
Valid N (listwise)	47				

Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diketahui bahwa variabel dependen Struktur Modal yang diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio (DER)* dengan 47 sampel perusahaan, memiliki nilai minimum yaitu 0.158, dimiliki perusahaan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Nilai maksimum sebesar 2.903 dimiliki perusahaan PT. Wijaya Karya Beton Tbk, nilai rata-rata variabel dependen yaitu 0.86966 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0.591502.

Variabel Struktur Aktiva (X1) dengan 47 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.085 dimiliki PT. Betonjaya Manunggal Tbk, nilai maksimum sebesar 0.830 yaitu dimiliki PT. Holcim Indonesia Tbk, nilai rata-rata variabel ini yaitu sebesar 0.33915, dan mempunyai standar deviasi sebesar 0.162192.

Variabel Risiko Bisnis (X2) diukur dengan *degree operating leverage (DOL)* yang hasil operasi dengan dengan 47 sampel perusahaan memiliki nilai minimum yaitu 0.092 dimiliki PT. Asahimas Flat Glass Tbk dan nilai maksimum sebesar 1.999 dimiliki PT. Sri Rejeki Isman Tbk. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 0.99011 dan mempunyai standar deviasi sebesar 0.510528.

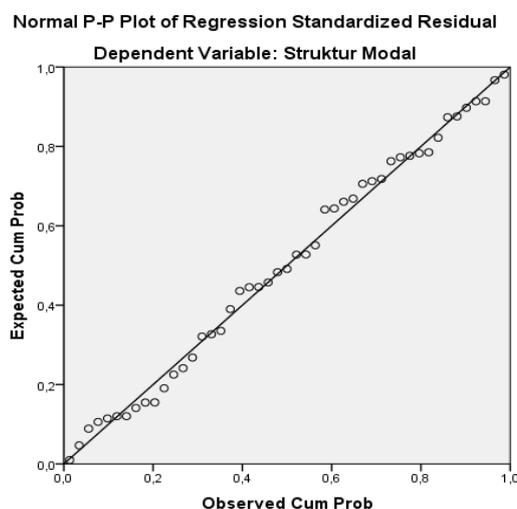
Variabel Ukuran Perusahaan (X3) dengan 47 sampel perusahaan, memiliki nilai minimum yaitu 25.677 dimiliki PT. Lionmesh Prima Tbk dan mempunyai nilai maksimum yaitu 31.989 dimiliki PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Nilai rata-rata variabel ini adalah 28.39849 dengan standar deviasi yaitu sebesar 1.622366.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui layak atau tidaknya variabel-variabel yang digunakan. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar asumsi klasik yang mendasari model regresi linier berganda.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat nilai residual memiliki distribusi normal disekitar nol.



Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas dengan *Normal Probability Plot*

Grafik tersebut di atas, dapat dilihat bahwa sebaran hasil data pengamatan cenderung mendekati dan berada disekitar garis diagonal. Karena itu dinyatakan bahwa data penelitian ini yang berdistribusi normal.

Uji normalitas dalam penelitian ini juga menggunakan Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusannya adalah melihat signifikansinya. Dengan ketentuan angka signifikansi > 0,05 menunjukkan data terdistribusi normal. Sedangkan Signifikansi < 0,05 menunjukkan data tidak terdistribusi secara normal.

Hasil pengujian normalitas dengan uji statistik adalah sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.61536764
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.066
	Negative	-.071
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Berdasarkan tabel 2 analisis data pada nilai Asymp. Sig. (2-tailed) menunjukkan bahwa pada unstandardized residual sebesar 0.200, dimana nilai ini menunjukkan lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Aktiva	.947	1.056
Risiko Bisnis	.936	1.068
Ukuran Perusahaan	.956	1.046

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Hasil uji multikolonieritas, terlihat bahwa hasil nilai Tolerance dari struktur aktiva sebesar 0.947, risiko bisnis sebesar 0.936 dan ukuran perusahaan sebesar 0.956. Semua nilai independen diatas standar nilai Tolerance yaitu 0.10. Sedangkan nilai VIF dari struktur aktiva sebesar 1.056, risiko bisnis sebesar 1.068, dan ukuran perusahaan sebesar 1.046. Semua nilai berada di bawah standar nilai VIF yakni 10, maka disimpulkan bahwa variabel independen ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara data yang ada pada variabel-variabel penelitian.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.772

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva

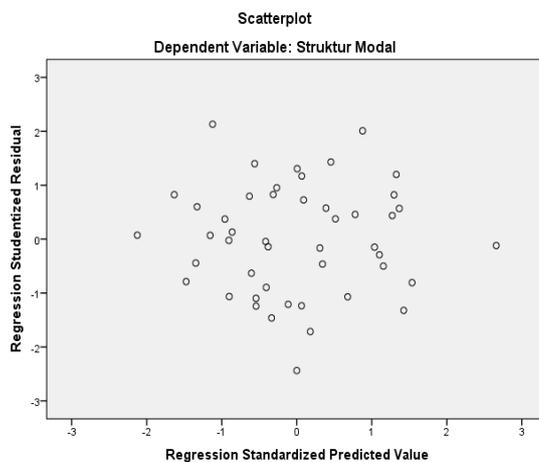
b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Ouput SPSS 22.0*, data diolah

Uji autokorelasi diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.772. Nilai ini dapat dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5% dengan jumlah sampel (n) 47, jumlah variabel independen (k) 3, maka didapat nilai $dU = 1.669$ dan nilai $dL = 1.398$. Dasar pengambilan keputusan tidak ada autokorelasi positif atau negatif, jika $dU < d < 4-dU$. Oleh karena itu, nilai *Durbin-Watson* penelitian ini sebesar 1.772 yang terletak antara nilai dU dan $4-dU = 4-1.669 = 2.331$ atau $(1.669 < 1.772 < 2.331)$, maka dapat disimpulkan yang menunjukkan bahwa *Durbin-Watson* berada di daerah tidak ada autokorelasi positif maupun negatif. Sehingga data digunakan dalam penelitian ini mendapatkan keputusan yaitu tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *scatterplot*:



Sumber: *Ouput SPSS 22.0*, data diolah

Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa plot yang dihasilkan tidak membentuk pola atau menyebar secara acak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Uji F untuk mengetahui bahwa signifikansi secara menyeluruh atas variabel independen yaitu struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Tabel 5 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.869	3	1.290	3.183	.033 ^b
	Residual	17.419	43	.405		
	Total	21.288	46			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva

Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3.183 sedangkan F_{tabel} sebesar 2.838 dan taraf signifikansi (α) = 0.05 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$. Maka dapat dilihat tingkat signifikansi $0.033 < 0.05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen yaitu struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t untuk mengetahui bahwa terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen yaitu struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Berikut hasil dari uji parsial yang dilakukan:

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-3.140	1.715	1.830	.074
	Struktur Aktiva	1.277	.595	2.147	.037
	Risiko Bisnis	.440	.190	2.317	.025
	Ukuran Perusahaan	.067	.059	1.138	.261

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa uji hipotesis dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- Hasil pengujian struktur aktiva menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2.147 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2.021, maka nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ 2.021 dan nilai signifikan $0.037 < 0.05$. Berarti menunjukkan H_0 ditolak dan H_2 diterima yang artinya bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
- Hasil pengujian risiko bisnis menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2.317 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2.021, maka nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ 2.021 dan nilai signifikan $0.025 < 0.05$. Berarti menunjukkan H_0 ditolak dan H_3 diterima yang artinya bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
- Hasil pengujian ukuran perusahaan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1.138 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2.021, maka nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ 2.021 dan nilai signifikan $0.261 > 0.05$. Berarti menunjukkan H_0 diterima dan H_4 ditolak yang artinya bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam

menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7 Hasil Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.426 ^a	.182	.125

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 22.0*, data diolah

Berdasarkan tabel di atas, nilai koefisien determinasi dari Adjusted R Square sebesar 0.125 atau 12.5%. Dapat disimpulkan bahwa 12.5% dari variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 87.5% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian ini.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- Struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.
- Struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
- Risiko bisnis berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

Saran

Setelah melakukan analisis data penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, maka penulis memberikan saran untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut :

- Memperhatikan nilai adjusted R² yang rendah (12,5%), maka hendaknya pada penelitian selanjutnya dapat menambah variable lain yang relevan.
- Dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran risiko bisnis yang berbeda selain DOL misalnya stabilitas laba usaha dengan pengukuran koefisien varians laba usaha.
- Bagi Manajemen perlu menjadikan aktiva tetap sebagai agunan guna memperoleh modal dari utang.
- Bagi perusahaan, dengan risiko bisnis yang tinggi jangan diikuti dengan risiko keuangan yang tinggi dengan kata lain bahwa perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi maka sumber pembiayaan perusahaan lebih baik menggunakan modal sendiri sehingga beban bunga menjadi rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadimousaab, A, Anuar, MA, Sofian, S, Jahanzeb, A 2013, 'Capital Structure Decisions and Determinants: An Empirical Study in Iran', *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, vol.1, no.7, hlm.891-896.
- Atmaja, LS 2008, *Teori dan praktik manajemen keuangan*, Edisi I, CV. ANDI OFFSET, Yogyakarta.
- Brigham, EF & Houston, JF 2011, *Dasar-dasar manajemen keuangan*, Buku 2 Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia 2014, *IDX-Fact Book 2014*. Tersedia dari: Publikasi Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id/>

- Bursa Efek Indonesia 2010, Sejarah Pasar Modal, Tersedia dari: Publikasi Bursa Efek Indonesia.
- Ferdiansya, SM & Isnurhadi 2013, 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, vol.11, no.2, Juni 2013, hlm.83-180.
- Firnanti, F 2011, 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.13, no.2, Agustus 2011, hlm.119-128.
- Ghozali, I 2011, *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, SS 2010, *Analisis kritis atas laporan keuangan*, Edisi 9, PT RAJAGRAFINDO PERSADA, Jakarta.
- Harjito, A & Martono 2011, *Manajemen keuangan*, Edisi 2, EKONISIA, Yogyakarta.
- Haryanto, AM & Sari DV 2013, 'Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010', *Diponegoro Journal of Management*, vol.2, no.3, hlm.1.
- Indrajaya, G, Herlina, Setiadi, R 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*, no.06, September-Desember 2011.
- Jogiyanto 2010, *Teori portofolio dan analisis investasi*, Edisi 7, BPEF, Yogyakarta.
- Joni & Lina 2010, 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.12, no.2, Agustus 2010, hlm.81-96.
- Jurnalis, MRT 2014, *Investasi di Pasar Modal, Indonesia*, diakses 15 September 2014.
- Kasmir 2014, *Analisis laporan keuangan*, Edisi 7, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Mahapsari, NR & Taman, A 2013, 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagian Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Nominal*, vol.2, no.1.
- Margaretha, F 2011, *Manajemen keuangan untuk manajer nonkeuangan*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Najmudin 2011, *Manajemen keuangan dan akuntansi syar'iyah modern*, CV ANDI OFFSET, Yogyakarta.
- Pahuja, A & Sahi, A 2012, 'Factors Affecting Capital Structure Decisions: Empirical Evidence From Selected Indian Firms', *International Journal of Marketing, Financial, Services & Management Research*, vol.1, no.3, Maret 2012, hlm.76-86.
- Prihadi, T 2008, *Deteksi cepat kondisi keuangan: 7 analisis rasio keuangan*, PPM, Jakarta.
- Santika, RB & Sudiyatno, B 2011, 'Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia', *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, vol.3, no.2, November 2011, hlm.172-182.
- Santoso, S 2009, Materi VII : Uji Heteroskedastisitas, Indonesia, diakses 7 Februari 2009.
- Seftianne & Handayani, R 2011, 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.13, no.1, April 2011, hlm.39-56.
- Sitanggang, JP 2013, *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan*, Edisi 1, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sitanggang, JP 2014, *Manajemen keuangan perusahaan*, Edisi 2, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sjahrial, D 2012, *Pengantar manajemen keuangan*, Edisi 4, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Wikipedia 2015, *Pasar Modal, Indonesia*, diakses 23 Maret 2015. http://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal
- Wild, JJ, Subramanyam, KR, Halsey, RF 2005, *Financial statement analysis*, Buku 1 Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta.