

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)

SELVIA DWI ASTUTY

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

selviadwi96@gmail.com

ABSTRACT

This study purpose to analyze the influence of Profitability, Assets Structure, Dividend Policy and Bussines Risk to Capital Structure. Objects used in this study are Property and Real Estate Companies listed on the Indonesian Stock Exchange in the period 2012-2016. The number of samples used in this study after the outlier that is as many as 80 samples. Sampling method using purposive sampling method. Type of data used is secondary data with documentation method obtained from Indonesian Stock Exchange. The analytical tool used is using EViews 7 with multiple regression analysis method.

Based on the analysis that has been done, the result shows that Profitability has negative and significant effect to Capital Structure, Asset Structure has no effect to Capital Structure, Dividend Policy has positive and significant influence to Capital Structure and Business Risk has no influence to Capital Structure.

Keywords: Profitability, Asset Structure, Dividend Policy, Business Risk and Capital Structure

PENDAHULUAN

Di dalam perusahaan, seorang manajer memiliki peran yang sangat penting yaitu sebagai faktor yang memegang kunci kesuksesan suatu perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk mampu memainkan peran yang penting yakni menjaga keberlangsungan hidup perusahaan akibat adanya kemajuan dan perkembangan pada dunia bisnis yang berdampak pada kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Seorang manajer tentu memiliki tugas didalam perusahaan antara lainnya yaitu berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan

terakhir kebijakan dividen. Salah satu keputusan yang penting yang dihadapi seorang manajer perusahaan keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan kegiatan operasional perusahaan yaitu keputusan pendanaan, dimana keputusan ini berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan juga saham biasa yang digunakan oleh perusahaan tersebut. Masalah pendanaan juga sangat berpengaruh bagi berbagai pihak yang terkait seperti pihak manajemen, pihak kreditur dan juga pihak pemegang saham.

Menurut Setiawan (2002) dalam Anggaria (2012) keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Struktur Modal telah menjadi faktor pertimbangan penting di dalam keuangan perusahaan, dimana keberadaan pasar saham telah memberikan kesempatan bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan biaya modalnya.

Pada awalnya perusahaan lebih menyukai atau lebih memilih pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya, namun dengan seiringnya perkembangan pada dunia bisnis mengakibatkan kebutuhan akan dana menjadi lebih besar sehingga diperlukan adanya pendanaan eksternal, hal ini dapat dari hutang maupun penjualan saham. Namun jika perusahaan memilih hutang maka akan timbul resiko finansial yang tinggi, dan jika perusahaan memilih penjualan saham baru maka akan timbul beban biaya yang mahal. Sehingga hal ini diperlukan adanya keseimbangan antara dua sumber pendanaan eksternal tersebut.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur modal keuangan didefinisikan sebagai perimbangan antara total utang dengan modal sendiri.

Profitabilitas

Menurut Joni dan Lina (2010), Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal. Selain itu profitabilitas juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek.

Struktur Aktiva

Menurut Weston dan Brigham (2005), Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Sedangkan menurut Brigham Houston (2011) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2011) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang dihasilkan nantinya akan dibagikan kepada pihak investor atau pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan di dalam perusahaan (*retained earning*).

Risiko Bisnis

Menurut Atmaja (1999) risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis dalam artian berdiri sendiri adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang dapat diproyeksi dalam

pengembalian atas modal yang diinvestasikan (*return on invested capital*) di dalam sebuah perusahaan (Brigman & Houston, 2006).

Trade Off Theory

Menurut Myers (2001) perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya keagenan (*agency cost*) yang meningkat akibat dari turunnya kreditabilitas suatu perusahaan. Esensi pada teori ini yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang.

Pecking Order Theory

Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal karena secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Esensi pada teori ini yaitu hanya ada dua sumber pendanaan yakni pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Signaling Theory

Signaling Ross (1977) menjelaskan dimana struktur modal dalam artian penggunaan hutang merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Esensi pada teori ini yaitu utang merupakan sinyal yang positif yang disampaikan pihak perusahaan ke pasar sedangkan penjualan saham baru merupakan sinyal yang negatif.

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Hubungan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin banyak laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga dari banyaknya laba yang dihasilkan tersebut dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan melalui pendanaan internal saja tidak memerlukan pendanaan eksternal.

Karena, hal tersebut dianggap dengan laba yang sudah berlimpah mampu untuk mendanai kegiatan operasionalnya sehingga tidak diperlukan lagi hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hubungan antar profitabilitas yaitu negatif terhadap struktur modal. Hipotesis ini didukung dengan teori *Pecking Order* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibanding dengan pendanaan eksternal. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Singgih Prasojo (2013), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017)

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Hubungan antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Ketika perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi tentu hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar pula *collateral*/jaminan yang dimiliki perusahaan sehingga hal tersebut dapat mereduksi *financial distress cost* pada perusahaan. Sehingga dapat dikatakan saat perusahaan memiliki aktiva tetap yang

tinggi maka penggunaan utang juga akan semakin besar karena perusahaan dapat menggunakan aktiva yang dimilikinya sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang dari pihak kreditur lalu dengan melihat jaminan yang tersedia pihak kreditur juga akan memberikan hutang dalam jumlah yang besar pula.

Dengan hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Singgih Prasojo (2013), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011), Bungah Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017) dan Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009)

H2 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Semakin banyak dividen yang dibagikan kepada pihak investor maka akan mengurangi laba ditahan, dengan berkurangnya laba ditahan menyebabkan berkurangnya dana untuk mendanai kegiatan yang berkaitan dengan operasional perusahaan sehingga memicu perusahaan untuk meminjam dana dari pihak kreditur atau menggunakan pendanaan eksternal untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Pendanaan eksternal ini akan menyebabkan tingkat utang yang tinggi sehingga struktur modal yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Luki Armandhika (2017)

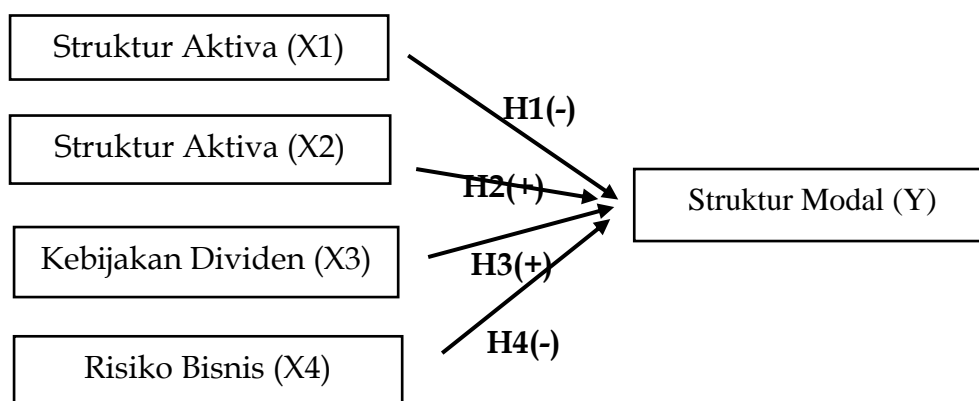
H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Hubungan antara Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan laba akan menyebabkan arus kas yang masuk tidak menentu sehingga hal ini meningkatkan risiko bisnis perusahaan. Dan jika ternyata perusahaan rugi atau arus kas yang masuk tidak mencukupi untuk membayar beban bunga dari hutang yang dipinjam, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Sehingga dengan menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan tersebut perusahaan lebih memilih tidak menggunakan pendanaan eksternal atau tidak berhutang, hal ini tentu akan menurunkan struktur modal perusahaan itu sendiri. Pernyataan ini sesuai dengan teori *Trade-Off* dimana teori tersebut menjelaskan ada beberapa hal yang menyebabkan perusahaan tidak dapat berhutang atau tidak dapat menggunakan hutang dengan sebanyak-banyaknya hal ini dikarenakan jika semakin tinggi utang perusahaan tersebut maka dapat meningkatkan risiko bisnis perusahaan yang juga dapat memicu kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Karena, semakin tinggi perusahaan dalam menggunakan hutang maka akan semakin besar beban bunga yang harus ditanggung atau dibayar oleh perusahaan, dengan besarnya beban bunga yang harus dibayarkan maka akan ada kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar sehingga dapat menimbulkan kebangkrutan. Pada penelitian yang dilakukan Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika menyimpulkan bahwa Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.

H4 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

MODEL PENELITIAN



METODOLOGI PENELITIAN

Pada penelitian ini obyek yang digunakan adalah Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Jenis data pada penelitian ini yaitu data kuantitatif, yakni data yang berupa laporan keuangan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Berdasarkan jenis data, maka dapat diketahui sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang berupa laporan keuangan tahunan yang bisa di akses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan *real estate* dan *property* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2012-2016, perusahaan *real estate* dan *property* yang mendapatkan laba selama periode 2012-2016, perusahaan *real estate* dan *property* yang membagikan dividen periode 2012-2016.

DEFINISI OPERASIONAL PERUSAHAAN

Struktur Modal

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total asset. *Debt to Assets Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: (Mamduh M. Hanafi: 41)

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio ROA (*Return On Asset*) yakni dengan membandingkan laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan dengan total asset yang diperoleh. Profitabilitas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Mamduh M. Hanafi : 42)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan. Untuk pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Formulasi dari kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share it}}{\text{Earning per share it}}$$

Sumber: (Mamduh M. Hanafi : 43)

Struktur Aktiva

Menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijamin perusahaan sebagai kolateral ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur . Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diprosikan dengan FAR (*Fixed Asset Ratio*). Struktur Aktiva merupakan variabel berskala rasio.

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Brigham dan Houston, 2001 : 39)

Risiko Bisnis

Risiko Bisnis merupakan volatilitas laba yang dihadapi oleh perusahaan. Ukuran *business risk* adalah standar deviasi EBIT dibagikan dengan Total Aktiva. Rumus ini diperoleh dari (Brigham dan Daves, 2004; Furi dan Saifudin, 2012).

$$\text{Risiko Bisnis} = \text{Standar Deviasi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Brigham dan Daves, 2004)

METODE ANALISIS DATA

Metode Regresi Linier Berganda

Metode analisis data linier berganda digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berhubungan negatif atau positif selain itu juga digunakan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila variabel dependen mengalami kenaikan atau penurunan nilai koefisien. Persamaan regresi linier berganda dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1ROA + b_2FAR + b_3DPR + b_4BRISK$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

a = Konstanta Regresi

b = Koefisien Regresi

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Kebijakan Dividen

X₃ = Stuktur Aktiva

X₄ = Risiko Bisnis

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2011) Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen. Model regresi dikatakan baik apabila antar variabel bebas tidak ditemukan korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya dan Variance Inflation Factor (VIF).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan yang terdapat di model regresi. Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dapat menggunakan tiga metode yakni metode Glejser, Harvey dan White.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi, maka dapat dikatakan koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Identifikasi secara statistik ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (DW).

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.

UJI HIPOTESIS

Uji Statistik T

Uji Signifikan Parameter Individual atau yang biasa dikenal dengan Uji-T pada dasarnya digunakan sebagai alat untuk menguji atau menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel bebas atau variabel independen di dalam model secara parsial terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Jika $p\text{-value} < \text{level of signifikan}$ maka hipotesis diterima tapi jika nilai $p\text{-value} > \text{level of signifikan}$ maka hipotesis ditolak (Gujarati, 2006:105).

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya digunakan sebagai alat untuk mengukur atau menunjukkan seberapa besar prosentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara nol sampai dengan satu. Jika nilai koefisien R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Obyek yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Data yang digunakan pada obyek penelitian ini yakni data yang berupa laporan keuangan tahunan yang telah di audit. Perusahaan properti dan *real estate* serta sub. konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tercatat ada sebanyak 62 perusahaan dan setelah dilakukan *purposive sampling* dan *outlier* pada sampel mendapat hasil sebanyak 80 sampel.

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi atau gambaran dari keseluruhan sampel yang akan diolah, dimana statistic deskriptif ini meliputi hasil nilai rata-rata, nilai rata tengah, nilai tertinggi, nilai terendah, nilai standar deviasi dan juga jumlah keseluruhan sampel yang diolah.

	DAR	ROA	FAR	DPR	BRISK
Mean	0,511912	0,069082	0,080106	0,186616	0,016698
Median	0,505280	0,066280	0,064615	0,154945	0,014235
Maximum	0,849990	0,158210	0,400860	0,616390	0,050470
Minimum	0,191150	0,014020	0,002430	0,042310	0,001290
Std. Dev	0,165897	0,033565	0,077526	0,123929	0,010778
Observations	80	80	80	80	80

Sumber: Hasil Olah Data

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

	Nilai	Keterangan
Jarque-Bera	1,364209	Berdistribusi Normal
Probability	0,505552	

Sumber: Hasil Olah Data

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa sampel yang digunakan pada penelitian berdistribusi normal, hal ini terlihat pada nilai *probability* diatas nilai signifikansi yaitu 0,505552.

Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	Prob Chi-Square	Keterangan
0,468730	0,7447	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa sampel yang digunakan pada penelitian tidak terjadi adanya heteroskedastisitas, hal ini terlihat pada nilai *prob chi-square* diatas nilai signifikansi yaitu 0,7447.

Uji Autokorelasi

Du	Dw	4-Du	Keterangan
1,7430	2,120282	2,257	Lolos Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data

Sesuai dengan tabel 3.1 yaitu keputusan autokorelasi dapat diterima jika $du < d < 4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa $1,7430 < 2,120282 < 2,257$ sehingga dapat dikatakan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi negatif atau positif.

Uji Multikolonieritas

Variabel	Nilai Centered VIF	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	1,040477	Lolos Multikolonieritas
Struktur Aktiva (FAR)	1,070981	Lolos Multikolonieritas
Kebijakan Dividen (DPR)	1,107563	Lolos Multikolonieritas
Risiko Bisnis (BRISK)	1,049195	Lolos Multikolonieritas

Sumber: Hasil Olah Data

Hasil pada penelitian ini memiliki nilai centered vif diatas 1 dan dibawah 10 maka dapat disimpulkan variabel yang digunakan lolos uji multikolonieritas.

HASIL UJI ANALISIS DATA DAN UJI HIPOTESIS

Variable	Coefficient	t-statistic	Prob
C	0.585851	10.60526	0.0000
ROA	-1.292412	-2.453635	0.0165
FAR	-0.235177	-1.016447	0.3127
DPR	0.364342	2.475314	0.0156
BRISK	-2.024762	-1.229135	0.2229

Sumber: Hasil Olah Data

Pada tabel diatas dapat diambil persamaan regresinya sebagai berikut:

$$DAR = 0,585851 - 1,292412ROA - 0,235177FAR + 0,364342DPR - 2,024762BRISK$$

Hasil Uji t

Variabel	t	Prob.	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	-2,453635	0,0165	Negatif dan Signifikan
Struktur Aktiva (FAR)	-1,016447	0,3127	Negatif dan Tidak Signifikan
Kebijakan Dividen (DPR)	2,475314	0,0156	Positif dan Signifikan
Risiko Bisnis (BRISK)	-1,229135	0,2229	Negatif dan Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Olah Data

Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

R-squared	Adjusted R-Squared
0,181311	0,137647

Sumber: Hasil Olah Data

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai *AdjustedR²* yaitu sebesar 0,137647. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent yang terdapat di dalam model yaitu Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen dan Risiko Bisnis menyumbang pengaruh sebesar 13,7647% atau 14% terhadap Struktur Modal. Sementara sisanya sebesar 86% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah dilakukan profitabilitas menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil penelitian pada uji statistic t yang mendapatkan nilai t sebesar -2,453635 dengan taraf signifikan sebesar 0,0165 dimana taraf signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_a dapat diterima. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dapat diterima. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan untuk perusahaannya melalui pendanaan internal hal ini bukan dikarenakan perusahaan tidak menyukai pendanaan eksternal hanya saja dengan adanya keuntungan yang lebih mampu mendanai kegiatan operasional perusahaan, sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan adanya empat hirarki didalam pendanaan perusahaan, dimana dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu.

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan yaitu Singgih Prasajo (2013), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistik yang telah dilakukan struktur aktiva memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil penelitian dengan nilai t sebesar $-1,016447$ dan taraf signifikan $0,3127$ dimana taraf signifikan tersebut menunjukkan hasil yang lebih besar dari $0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan jadi dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya struktur aktiva yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kebijakan tersendiri mengenai hutang sehingga meskipun perusahaan tersebut memiliki aktiva tetap yang tinggi yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam berhutang bukan berarti perusahaan tersebut juga akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hal ini dikarenakan pihak kreditur tidak hanya melihat seberapa banyak *collateral*/jaminan yang dimiliki perusahaan, tentu juga pihak kreditur melihat unsur 5C yang lainnya seperti *Character*, *Capacity*, *Capital* dan *Conditions*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Herry

Subagyo (2009), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistic yang telah dilakukan kebijakan dividen menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai t sebesar 2,475314 dan taraf signifikan sebesar 0,0156 dimana taraf signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_a dapat diterima dan H_o ditolak. Sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa setiap laba yang dihasilkan perusahaan tersebut dibagikan sebagai dividen kepada pihak investor maka akan semakin mengurangi laba ditahan didalam perusahaan sehingga untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan menggunakan pendanaan internal dirasa tidak akan mencukupi dan diperlukannya pendanaan eksternal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaanya. Hal ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan Muhammad Luki Armandhika (2017).

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan risiko bisnis menunjukkan hasil yang negatif namun tidak signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai uji t sebesar -1,229135 dan taraf signifikan sebesar 0,2229 dimana taraf signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_o diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Risiko Binsis memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan, hal ini menolak hipotesis saya sebelumnya yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Hal ini dikarenakan besar atau kecilnya risiko

bisnis yang dialami perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan struktur modal. Meskipun besarnya risiko bisnis yang dimiliki perusahaan akan dapat mengarah pada terjadinya kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko bisnis perusahaan tidak menutup kemungkinan pihak kreditur untuk menuntut tingkat pengembalian yang besar. Risiko bisnis bukanlah merupakan hal yang dapat diukur kapan terjadinya sehingga tidak dapat dipastikan dengan angka-angka. Lagipula risiko bisnis bukan hal yang diprioritaskan dalam pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi struktur modal, disetiap perusahaan maupun perusahaan itu sudah besar atau kecil tentu akan mengalami risiko bisnis.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Glenn Indrajaya, Herlina, Rini Setiadi (2011), Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2015), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017).

PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal

DAFTAR PUSTAKA

Afif, Akhmad Junaidi. 2012. Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap

- Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi : Yogyakarta
- Bayunitri, B. I dan T. A. Malik. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Study and Accounting Research* 12(1)
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2011, *Essentials of Financial Management*
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yuilianto. Edisi 15, jilid 2. Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F, dan P. R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management (8th ed.)*. Ohio: South Westen, Thomson Corporation
- Brigham, Eugene F & Houston. 2006. *Manajemen Keuangan Buku II*. Erlangga, Jakarta
- Brigham, F. E. dan J. F. Weston. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jilid Dua. Erlangga. Jakarta.
- Chandra, Teddy. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Akreditasi No. 80/DIKTI/Kep/2012*
- Ghozali, Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi 3, Badan Penerbit Universitas Dipenogoro, Semarang
- Gujarati, D. N. 2003. *Basic Econometric*. 4th Edition, McGraw-Hill International Edition. Singapore.
- Hanafi, Mamduh M.. 2013. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Indah, Retno Sari dan Ardini Lilis. 2017. *Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol.6, Nomor 7, Juli 2017.
- Indrajaya, Glen; 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*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2).

- Joni, Lina. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 12 No. 2 Hal. 81-96.
- Kennedy, Azlina Nur, Ratna Anisa Suzana. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Keown, Arthur J., John D. Martin dkk., 2005. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Edisi Kesembilan Jilid 2. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia.
- Munawir. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Myers, S.C., dan N.S. Maljuf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information, Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13: 187-221.
- Myers, S. C. 1984. *Capital Structure Puzzle*. NBER Working Paper, (1393).
- Ayu, Ni Luh. A. M. J dan Made Rusmala. D. S. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.7, 2016.
- Prasojo, Singgih. 2013. *Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012*. Jurnal Akuntansi Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Rahmawati, Alni, Fajarwati, Fauziyah. 2015, *Statistika*, Edisi III, UMY, Yogyakarta
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Syamsudin, Lukman. 1994. *Manajemen keuangan perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada