

PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN AKTIVA, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi Kasus pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)

**Natrion
Sri Lestari**

natribach@gmail.com, srilestariwidjiono@gmail.com

Universitas Satya Negara Indonesia

ABSTRAK

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017.

Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal, metode yang digunakan adalah metode studi pustaka dan metode dokumentasi sedangkan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh jumlah sampel 8 perusahaan selama 6 tahun, sehingga total sampel 48 dan turun menjadi 42 setelah dilakukan outlier karena data tidak normal. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian secara parsial membuktikan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian secara simultan membuktikan bahwa risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, struktur kepemilikan, struktur modal.

ABSTRACT

The existence of factors that influence the company's capital structure is important as a basis for consideration in determining the composition of the company's capital structure. This study aims to determine whether business risk, asset growth, profitability, and ownership structure influence the capital structure of construction and building companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2012-2017.

The research design used is causal research, the method used is a literature study method and documentation method while the type of data used in this study is secondary data. The population used in this study are all construction and building companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2012-2017. The sampling method uses purposive sampling method. Based on the predetermined criteria obtained the number of samples of 8 companies for 6 years, so the total sample was 48 and dropped to 42 after outliers because the data was not normal. Testing the hypothesis using multiple linear regression analysis.

The results of the study partially prove that business risk, growth of assets, and ownership structure do not affect the capital structure. While profitability has a negative and significant effect on capital structure. The results of the study simultaneously prove that business risk, growth of assets, profitability, and ownership structure influence the capital structure.

Keywords : business risk, growth of assets, profitability, ownership structure, capital structure.

PENDAHULUAN

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya (Nurrohim, 2008).

Seorang manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan harus mempertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih. Hal ini karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Proporsi penggunaan dana *intern* dan *ekstern* dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang selanjutnya disebut dengan struktur modal (Dwiani, 2009). Pengertian struktur modal menurut Martono dan Agus Harjito (2010; 240) menyatakan "*Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri*".

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting dalam ilmu manajemen keuangan, selain keputusan investasi dan keputusan manajerial/ dividen. Manajer perlu memperhatikan ketersediaan dana untuk menjalankan kelangsungan operasi perusahaan.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh melalui *internal financing* yaitu berasal dari dalam perusahaan itu sendiri dan *external financing* yang berasal dari luar perusahaan. *Internal financing* terdiri dari laba ditahan dan penyusutan, sedangkan *external financing* berupa dana yang berasal dari kredit bank serta tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru. Penentuan menggunakan *internal financing* maupun *external financing* dan berapa besar komposisi masing-masing sumber pendanaan adalah termasuk dalam keputusan pendanaan ataupun keputusan struktur modal. Dengan demikian keputusan struktur modal adalah keputusan keuangan yang menyangkut perimbangan posisi utang, saham preferen dan saham biasa. Penentuan struktur modal sangat penting karena menyangkut perimbangan pemilihan sumber dana yang akan meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam berekspansi, maka hal ini harus dipertimbangkan dengan sangat hati-hati karena semakin tinggi rasio utang, perusahaan akan semakin berisiko sehingga semakin tinggi pula biaya utang maupun ekuitasnya. Jika laba operasi perusahaan tidak cukup menutupi beban bunga, maka pemegang sahamnya yang harus menutupi kekurangan tersebut dan apabila hal ini tidak dapat dilakukan maka akan terjadi kebangkrutan. Hal ini menunjukkan keputusan struktur modal menjadi suatu hal yang sangat penting dipertimbangkan dalam teori keuangan (Ritha, 2016).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan jasa yang bergerak di bidang konstruksi. Hal tersebut disebabkan karena jasa konstruksi merupakan salah satu kegiatan dalam bidang ekonomi, sosial dan budaya yang mempunyai peranan penting dalam pencapaian berbagai sasaran guna menunjang terwujudnya tujuan Pembangunan Nasional. Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 18 Tahun 1999 tentang Jasa Konstruksi, yang dimaksud dengan jasa konstruksi adalah layanan jasa konsultasi perencanaan pekerjaan konstruksi, layanan jasa pelaksanaan pekerjaan konstruksi, dan layanan jasa konsultasi pengawasan pekerjaan konstruksi. Sedangkan pekerjaan konstruksi adalah keseluruhan atau sebagian rangkaian kegiatan perencanaan dan atau pelaksanaan beserta pengawasan yang mencakup pekerjaan arsitektural, sipil, mekanikal, elektrikal dan tata lingkungan masing-masing beserta kelengkapannya, untuk mewujudkan suatu bangunan atau bentuk fisik lain. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain : risiko bisnis (*brisk*), pertumbuhan aktiva (*growth of assets*), profitabilitas (*profitability*), struktur kepemilikan (*ownership structure*).

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)”. Tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui apakah risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Menurut Munawir (2014:19) modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan antara modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*). Modal sendiri (*equity*) berasal dari common stock, pain in capital, retained earning, dan dikurangi treasury stock (*internal equity*). Modal sendiri (*equity*) dapat pula berasal dari eksternal equity yaitu apabila perusahaan menjual sahamnya kepada investor. Utang perusahaan (*debt*) berasal dari utang kepada kreditur maupun penerbitan obligasi perusahaan. Berbagai ragam sumber dana dari suatu perusahaan membuat manajer keuangan dari perusahaan dituntut untuk mampu membuat keputusan sumber pendanaanyang tepat. Masing-masing sumber pendanaan tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda terhadap perusahaan (Dwiani, 2009). Menurut Kasmir (2014:158) *Debt to equity ratio* (DER), diukur dengan cara membandingkan total hutang dengan total modal pemilik perusahaan. Adapun struktur modal diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Saidi, 2004:50). Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi ketika suatu perusahaan tidak mampu untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis juga dapat terjadi jika perusahaan mempunyai hutang yang terlalu tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan perlu menyediakan dana untuk pelunasan utang dan beban bunga yang ditanggung perusahaan. Selain itu suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika perusahaan tersebut tidak dapat menjaga kestabilan penghasilan dan biaya operasinya sehingga menimbulkan laba yang berfluktuasi. Tidak stabilnya arus kas perusahaan yang dikarenakan besarnya kewajiban utang dapat menimbulkan kemungkinan *financial distress*. Masing-masing perusahaan memiliki risiko bisnis yang bervariasi dan tidak dipengaruhi oleh keputusan struktur modal. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, semakin berhati-hati perusahaan tersebut dalam menetapkan struktur modalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan *leverage* yang rendah, begitu juga sebaliknya perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah cenderung menggunakan *leverage* yang lebih tinggi (Gitman, 2015:579).

Menurut Atmaja (2008:225) *brisk*, diukur dengan cara membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (*ebit*) dengan total aktiva. Adapun risiko bisnis diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{BRISK} = \frac{\sigma \text{ EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan/penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Megawati, 2009). *Asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk kelangsungan operasional perusahaan. Semakin besar aset yang diharapkan semakin besar hasil operasi yang diperoleh perusahaan karena itu perusahaan yang tumbuh dengan cepat lebih mengandalkan pendanaannya berasal dari modal eksternal. Kepercayaan pihak luar akan semakin bertambah, apabila perusahaan meningkatkan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan yang dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997 dalam Ritha, 2016). Umumnya bila perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka membutuhkan lebih banyak aktiva tidak lancar, ini berarti pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi mempunyai kebutuhan dana lebih besar di masa mendatang. Karena itu perusahaan yang mempunyai sumber pendanaan internal terbatas mendanai kesempatan investasi dan lebih banyak bergantung pada pendanaan eksternal. Menurut Riyanto (2001:37) *growth*, diukur dengan cara membandingkan nilai total aset pada tahun bersangkutan (t) dikurangi nilai total aset pada tahun sebelumnya ($t - 1$), dengan nilai total aset pada tahun sebelumnya ($t - 1$). Adapun pertumbuhan aktiva diformulasikan sebagai berikut :

$$GROWTH = \frac{t - (t - 1)}{(t - 1)}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efisiensi manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Ada tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio Profitabilitas yakni *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). *Profit margin* mengatur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Rasio profit margin* yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya. Sedangkan ROE mengukur tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham (Prayogo, 2016). Ukuran dari profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *net profit margin*. Menurut Munawir (2014:105) *net profit margin* (*npm*), diukur dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Adapun profitabilitas dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh “orang dalam” (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Jahera dan Lloyd dalam Ritha, 2016). Kemampuan untuk melakukan monitoring terhadap keputusan manajemen perusahaan dan hak suara yang lebih kuat dimiliki pemegang mayoritas dibandingkan dengan pemegang saham publik. Oleh karena itu salah satu fungsi pemegang saham mayoritas adalah mengawasi dewan direksi secara langsung. Sementara pemegang saham publik secara individu tidak mempunyai suara yang signifikan untuk mempengaruhi manajemen atau menempatkan perwakilannya pada dewan komisaris. Kecuali ada koalisi yang dilaksanakan oleh pemegang saham publik satu dengan yang lainnya, sehingga menghasilkan suara yang signifikan. Namun koalisi ini tentu membutuhkan biaya penggalangan koalisi. Oleh karena itu koalisi akan terjadi apabila tercipta keuntungan yang lebih besar dari biaya koalisi tersebut (Aryanto, 2002).

Ownership Structure (OWN), diukur dengan cara membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Adapun struktur kepemilikan diformulasikan sebagai berikut :

$$OWN = \frac{\text{Jml saham yg dimiliki insider}}{\text{Jml saham yg dimiliki investor}}$$

Penelitian Terdahulu

1. Ritha, Heny (2016) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil Uji F: Ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan sektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
2. Prayogo, Pungkas (2016) menyimpulkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil Uji F : Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014.
3. Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiarta (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Firmanullah, Nurul dan Darsono (2017) menyimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset, tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Anggelita Prichilia T., Harijanto S., dan Victorina Z. Tirayoh (2018) menyimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil Uji F: Struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dari bulan November 2018 – Januari 2019.

Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Penelitian kausal merupakan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*).

Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017 yang termuat dalam idx.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan telah disajikan oleh pihak lain. Data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Metode pengambilan sampel yang dilakukan adalah metode *purposive sampling* dimana hal ini dilakukan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu dengan membuat kriteria yang harus dipenuhi. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012 – 2017.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama 6 tahun berturut-turut yaitu tahun 2012 – 2017.
- c. Perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian tahun 2012 – 2017.
- d. Perusahaan yang memperoleh laba selama tahun 2012 – 2017.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi linier berganda. Data diolah dengan menggunakan software SPSS versi 22 for windows. Pengujian terdiri dari uji analisis statistik deskriptif, uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan uji koefisien determinasi.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut :

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Bisnis	42	,0130	,1673	,066191	,0311733
Pertumbuhan Aktiva	42	,0307	1,1199	,342015	,2999029
Profitabilitas	42	,0093	,1151	,058804	,0237728
Struktur Kepemilikan	42	,0003	,1211	,034584	,0408386
Struktur Modal	42	,6321	5,6661	2,407800	1,3933009
Valid N (listwise)	42				

Sumber: *Output SPSS 22*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum untuk variabel struktur modal (Y) sebesar 0,6321 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 5,6661. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,407800 > 1,3933009$ menunjukkan bahwa sebaran nilai *debt to equity ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *debt to equity ratio* selama periode penelitian.

Nilai minimum untuk variabel risiko bisnis (X_1) sebesar 0,0130 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,1673. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,066191 > 0,0311733$ menunjukkan bahwa sebaran nilai *brisk* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *brisk* selama periode penelitian.

Nilai minimum untuk variabel pertumbuhan aktiva (X_2) sebesar 0,0307 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,1199. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,066191 > 0,0311733$ menunjukkan bahwa sebaran nilai *growth* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *growth* selama periode penelitian.

Nilai minimum untuk variabel profitabilitas (X_3) sebesar 0,0093 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,1151. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,058804 > 0,0237728$ menunjukkan bahwa sebaran nilai *net profit margin* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *net profit margin* selama periode penelitian.

Nilai minimum untuk variabel struktur kepemilikan (X_4) sebesar 0,0003 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,1211. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,034584 < 0,0408386$ menunjukkan bahwa sebaran nilai *ownership structure* kurang baik. Data tersebut tidak bersifat homogen, kemungkinan ada kesenjangan antara nilai terendah dan tertinggi variabel *ownership structure* selama periode penelitian.

Uji Normalitas

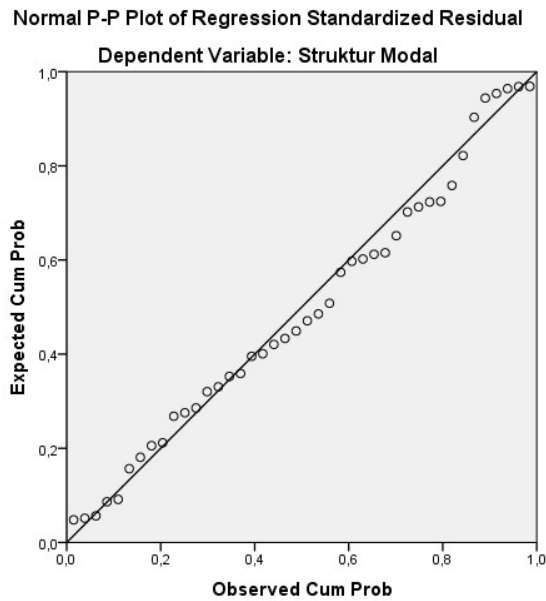
Dalam penelitian ini tidak memenuhi asumsi normalitas atau data tidak berdistribusi dengan normal, sehingga diperlukannya membuang data *outlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini penentuan data *outlier* dengan cara melihat dan mengamati *Box and Whiskes Plots* atau lebih sering disebut dengan *BoxPlot*. Nilai yang berada diatas atau dibawah *whisker* dinamakan nilai *outlier* dan nilai inilah yang harus dihilangkan agar mempermudah dalam penelitian. Berikut hasil pengujian normalitas dengan uji *Kolmogrov-Smirnov* setelah adanya *outlier* :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,18920216
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,075
	Negative	-,072
Test Statistic		,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: *Output SPSS 22*

Banyaknya sampel (N) selama periode pengamatan (2012-2017) sebanyak 42 dari total sampel (N) 48, artinya ada 6 data yang di *outlier*. Berdasarkan hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* setelah *outlier* di atas menunjukkan bahwa nilai K-S sebesar 0,075 dengan probabilitas signifikan sebesar $0,200 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi dengan normal. Untuk lebih meyakinkan bahwa data telah berdistribusi normal, maka dilakukan uji normalitas kembali dengan menggunakan *normal probability plot*. Berikut hasil pengujian normalitas dengan menggunakan *normal probability plot* :



Sumber: *Output SPSS 22*

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar di atas, dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas atau data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Risiko Bisnis	,613	1,631
	Pertumbuhan Aktiva	,893	1,120
	Profitabilitas	,683	1,463
	Struktur Kepemilikan	,688	1,453

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 22*

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa besarnya nilai *Tolerance* pada variabel risiko bisnis sebesar 0,613 ; pertumbuhan aktiva 0,893 ; profitabilitas 0,683 ; struktur kepemilikan 0,688. Sedangkan besarnya nilai VIF pada variabel risiko bisnis sebesar 1,631 ; pertumbuhan aktiva 1,120 ; profitabilitas sebesar 1,463 ; struktur kepemilikan 1,453.

Hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF pada tabel diatas menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada

multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi dan data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji variabel-variabel yang diteliti, apakah terjadi autokorelasi atau tidak. Berikut hasil pengujian autokorelasi dalam persamaan regresi yang dipakai dalam penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

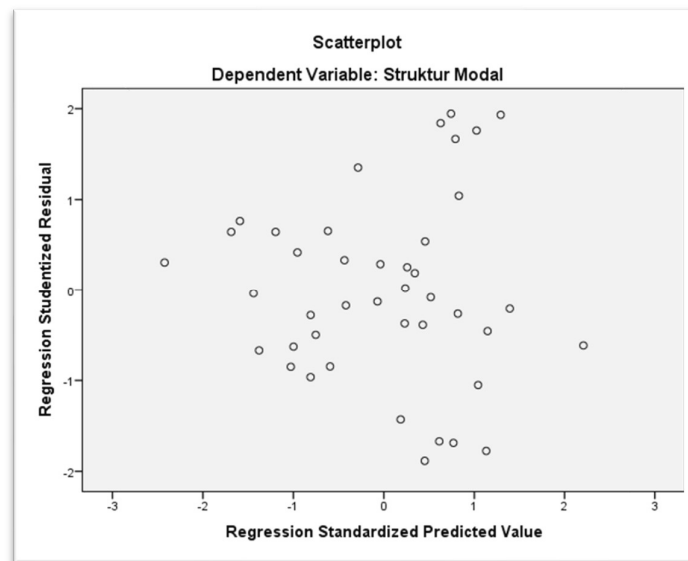
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,521 ^a	,272	,193	1,2518340	2,073

Sumber: *Output SPSS 22*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,073 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (5%); $k=4$ dan sampel sebanyak 42. Dalam tabel DW diperoleh nilai batas atas (du) sebesar 1,7202 dan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,3064. Hasil dari $4-dl=2,6936$ sedangkan $4-du=2,2798$. Nilai dw berada pada $du < dw < 4-du$, yaitu $1,7202 < 2,073 < 2,2798$, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berikut hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Sumber: *Output SPSS 22*

Grafik *scatterplot* pada gambar di atas memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga

model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh terhadap luas pengungkapan laporan tahunan.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis hubungan sebuah variabel dependen (tidak bebas) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Berikut hasil uji regresi linier berganda :

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,012	,609		6,591	,000
Risiko Bisnis	2,737	8,009	,061	,342	,735
Pertumbuhan Aktiva	,282	,690	,061	,409	,685
Profitabilitas	-31,971	9,948	-,545	-3,214	,003
Struktur Kepemilikan	-,045	5,770	-,001	-,008	,994

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 22*

Dari tabel di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 4,012 + 2,737 X_1 + 0,282 X_2 - 31,971 X_3 - 0,045 X_4.$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta adalah 4,012 artinya apabila variabel risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan bernilai nol (tidak ada) maka struktur modal akan bernilai sebesar 4,012.
- Nilai koefisien risiko bisnis adalah 2,737 artinya setiap kenaikan risiko bisnis sebesar satu-satuan akan meningkatkan nilai struktur modal sebesar 2,737.
- Nilai koefisien pertumbuhan aktiva adalah 0,282 artinya setiap kenaikan pertumbuhan aktiva sebesar satu-satuan akan meningkatkan nilai struktur modal sebesar 0,282.
- Nilai koefisien profitabilitas adalah -31,971 artinya setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu-satuan akan menurunkan nilai struktur modal sebesar 31,971.
- Nilai koefisien struktur kepemilikan adalah -0,045 artinya setiap kenaikan struktur kepemilikan sebesar satu-satuan akan menurunkan nilai struktur modal sebesar 0,045.

Uji t

Hasil uji t adalah sebagai berikut :

- Variabel risiko bisnis (X_1) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (0,342) < t_{tabel} (2,0262) dan tingkat signifikan sebesar 0,735 ($p > 0,05$), maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.
- Variabel pertumbuhan aktiva (X_2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (0,409) < t_{tabel} (2,0262) dan tingkat signifikan sebesar 0,685 ($p > 0,05$), maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

- c. Variabel profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} (-3,214) > t_{tabel} (-2,0262)$ dan tingkat signifikan sebesar 0,003 ($p < 0,05$), maka H_{o3} ditolak dan H_{a3} diterima.
- d. Variabel struktur kepemilikan (X_4) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} (-0,008) < t_{tabel} (-2,0262)$ dan tingkat signifikan sebesar 0,994 ($p > 0,05$), maka H_{o4} diterima dan H_{a4} ditolak.

Uji F

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	21,611	4	5,403	3,448	,017 ^b
Residual	57,982	37	1,567		
Total	79,593	41			

Sumber: *Output SPSS 22*

Berdasarkan hasil uji F dari tabel di atas diketahui $F_{hitung} (3,448) > F_{tabel} (2,6190)$ dan nilai signifikan 0,017 ($p < 0,05$), maka H_{o5} ditolak dan H_{a5} diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh secara simultan antara variabel risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap variabel struktur modal.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut hasil pengujian koefisien determinasi untuk persamaan regresi dalam penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,521 ^a	,272	,193	1,2518340

Sumber: *Output SPSS 22*

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,193 (19,3%). Hal ini berarti 19,3% variabel Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan. Sisanya 80,7% (100% - 19,3%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak disertakan dalam variabel penelitian ini.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel risiko bisnis (X_1) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat nilai $t_{hitung} (0,342) < t_{tabel} (2,0262)$ dan tingkat signifikan sebesar 0,735 ($p > 0,05$), maka H_o diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian pada saat risiko bisnis mengalami kenaikan atau penurunan, struktur modal tidak akan mengalami perubahan. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Saidi, 2004: 50). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Megawati (2009) dan Saidi (2004: 56) bahwa risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh

terhadap struktur modal. Namun bertentangan dengan kajian Ritha (2016) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Firmanullah, dkk (2017) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel pertumbuhan aktiva (X_2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} ($0,409$) $< t_{tabel}$ ($2,0262$) dan tingkat signifikan sebesar $0,685$ ($p > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ritha (2016), Prayogo (2017), Firmanullah, dkk (2017), Megawati (2009). Dengan demikian perubahan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor konstruksi. Pada saat pertumbuhan aktiva mengalami kenaikan atau penurunan, struktur modal tidak akan mengalami perubahan. Hal ini menunjukkan pertumbuhan aktiva yang lebih tinggi tidak ditentukan oleh besarnya perimbangan utang dan modal sendiri. Pendanaan perusahaan yang semata-mata diperoleh dari utang atau modal sendiri bukanlah merupakan suatu keputusan struktur modal yang optimal (Ritha, 2016). Penelitian ini bertentangan dengan kajian Dewa dan Gede (2017) yang membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} ($-3,214$) $> t_{tabel}$ ($-2,0262$) dan tingkat signifikan sebesar $0,003$ ($p < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya jika profitabilitas turun maka struktur modal akan naik. Dengan kata lain tinggi rendahnya profitabilitas akan bergantung pada perimbangan utang terhadap modalnya. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggelita Prichilia T, dkk (2018), dan Megawati (2009). Namun bertentangan dengan kajian Ritha (2016), Firmanullah, dkk (2017) dan Prayogo (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan Dewa dan Gede (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel struktur kepemilikan (X_4) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} ($-0,008$) $< t_{tabel}$ ($-2,0262$) dan tingkat signifikan sebesar $0,994$ ($p > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian besar kecilnya struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap besarnya struktur modal pada perusahaan konstruksi dan bangunan. Tidak berpengaruhnya variabel struktur kepemilikan terhadap struktur modal kemungkinan disebabkan karena proporsi saham yang dimiliki investor lebih besar dari saham yang dimiliki orang dalam. Apabila kebutuhan dana semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain menggunakan dana lain yang bersumber dari luar perusahaan baik berupa hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru (Megawati 2009). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ritha (2016) dan Megawati (2009).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan

konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel risiko bisnis (X_1) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} (0,342) < t_{tabel} (2,0262)$ dan tingkat signifikan ($0,735 > 0,05$), maka H_{o1} diterima dan H_{a1} ditolak.
2. Variabel pertumbuhan aktiva (X_2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} (0,409) < t_{tabel} (2,0262)$ dan tingkat signifikan ($0,685 > 0,05$), maka H_{o2} diterima dan H_{a2} ditolak.
3. Variabel profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} (-3,214) > t_{tabel} (-2,0262)$ dan tingkat signifikan ($0,003 < 0,05$), maka H_{o3} ditolak dan H_{a3} diterima.
4. Variabel struktur kepemilikan (X_4) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} (-0,008) < t_{tabel} (-2,0262)$ dan tingkat signifikan ($0,994 > 0,05$), maka H_{o4} diterima dan H_{a4} ditolak.
5. Ada pengaruh secara simultan antara variabel risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap variabel struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F_{hitung} (3,448) > F_{tabel} (2,6190)$ dan nilai signifikan ($0,017 < 0,05$), maka H_{o5} ditolak dan H_{a5} diterima.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan diatas, adapun beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain yang berhubungan dengan struktur modal agar dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal.
2. Menggunakan sampel yang lebih banyak dengan karakteristik yang lebih beragam dari berbagai sektor, dan menggunakan obyek penelitian diluar perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Memperpanjang periode waktu penelitian karena dalam penelitian ini hanya meneliti selama 6 tahun, agar dapat memberikan gambaran yang lebih luas lagi mengenai pengaruhnya terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggelita Prichilia T., Harijanto S., Victorina Z. Tirayoh. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting*. Universitas Diponegoro.
- Aryanto, Taufik. 2002. Pengaruh Struktur Pemegang Saham Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol.1, No.1, 2002, Hal 64-71.
- Atmaja, Lukas Setia, 2008. *Manajemen Keuangan*, Buku 1, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiarta. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 4, 2017: 2222-2252.