

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR
AKTIVA, LIKUIDITAS, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Yossy Octa Dewanti
115020200111075

Dosen Pembimbing : Dr. Andarwati, SE., ME

Jurusan Manajemen
Konsentrasi Manajemen Keuangan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Brawijaya
Malang

ABSTRACT

The purpose of this study to determine the effect of profitability, firm size, asset structure, liquidity and business risks to capital structure. The independent variables are profitability, firm size, asset structure, liquidity and business risks. The dependent variable in this study is the capital structure.

This study uses quantitative methods with explanatory type of research. The sampling technique used in this study are saturated sampling and obtained 15 samples. This study used secondary data obtained from the annual report from the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2011-2014 period. The analytical methods used to analyze the data is multiple regression analysis were used to prove the hypothesis of the study. All data were analyzed using SPSS version 18.

Result of the analysis on simultaneous test indicate that profitability, firm size, asset structure, liquidity and business risks together have a significant effect on the capital structure. Research on partial test shows that firm size have a positive relationship with the capital structure, as well as liquidity and business risks influential and have a negative relationship with the capital structure. Meanwhile, profitability and asset structure has no effect on the capital structure. Variable size of the company has a dominant influence on the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Size, Company Size, Structure Asset, Liquidity, Risk Business.

PENDAHULUAN

Perkembangan suatu negara dapat dilihat dari pertumbuhan perekonomian di negara tersebut. Pertumbuhan perekonomian suatu negara sulit mencapai hasil yang optimum tanpa adanya sarana transportasi sebagai sarana penunjang. Pentingnya transportasi di negara Indonesia disebabkan oleh beberapa faktor antara lain, keadaan geografis Indonesia yang terdiri dari ribuan pulau kecil dan besar, perairan yang terdiri dari sebagian besar laut, sungai, dan danau yang memungkinkan pengangkutan dilakukan melalui darat, perairan, dan udara guna menjangkau seluruh wilayah Indonesia (Salim, 1998:10). Secara umum transportasi memegang peranan penting dalam pembangunan non ekonomis dan pembangunan ekonomis. Tujuan yang bersifat non ekonomis yaitu untuk mempertinggi integritas bangsa serta meningkatkan pertahanan dan keamanan nasional. Sejalan dengan tujuan non ekonomis tersebut, ada pula tujuan ekonomis misalnya peningkatan pendapatan nasional, mengembangkan industri nasional dan menciptakan serta memelihara tingkat kesempatan kerja bagi masyarakat.

Peranan transportasi tidak hanya pada aspek pembangunan saja, namun terdapat aspek lain seperti aspek sosial dan hukum, yaitu dengan adanya transportasi dalam kegiatan sosial dan budaya akan mempermudah manusia untuk saling berkunjung, melakukan pertemuan, saling mengenal dan menghormati bangsa atau suku bangsa yang berbeda kebudayaan. Pada aspek politis dan pertahanan, transportasi merupakan alat

mobilitas unsur pertahanan dan keamanan yang harus selalu tersedia. Peran transportasi pada aspek hukum terlihat pada ketentuan hukum mengenai hak, kewajiban dan tanggung jawab serta perasuransian dalam pengoperasian dan pemilikan alat transportasi. Hal-hal yang berkaitan dengan pembangunan dan pengoperasian transportasi menyangkut aspek teknik yang harus menjamin keselamatan dan keamanan dalam penyelenggaraannya. Pada aspek ekonomi, dapat ditinjau dari dua sudut ekonomi yaitu pada pihak perusahaan transportasi yang berarti transportasi merupakan usaha memproduksi jasa transportasi yang dijual kepada pemakai dengan memperoleh keuntungan. Sedangkan pada pihak pemakai jasa transportasi yaitu untuk melancarkan arus barang dan mobilitas manusia serta membantu tercapainya pengalokasian sumber-sumber ekonomi secara optimal (Nur Nasution, 2004:16).

Transportasi di Indonesia baik sebagai infrastruktur maupun layanan jasa adalah suatu urat nadi utama kegiatan perekonomian yang pada gilirannya akan menentukan tingkat keunggulan daya saing suatu perekonomian. Ketersediaan prasarana dan sarana yang mencukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi pada setiap perhubungan, baik darat, laut maupun udara, akan menentukan kecepatan pertumbuhan perekonomian Indonesia mengatasi persaingan global yang makin ketat dan berat. Infrastruktur sub sektor transportasi Indonesia menurut survey World Economic Forum

(WEF) menempati peringkat 91 dari 131 negara yang disurvei (Taufiq, 2007).

Mencapai pertumbuhan industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi merupakan tujuan perusahaan yang bergerak pada bidang ini, maka dari itu perusahaan-perusahaan ini harus dapat menjalankan usahanya dengan baik, salah satunya dalam pengambilan keputusan. Keputusan-keputusan yang diambil harus tepat agar perusahaan dapat berkembang dengan baik dan dapat berkontribusi dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Dalam menjalankan perusahaan, para manajemen harus mengambil berbagai keputusan. Salah satu keputusan mengenai keuangan adalah keputusan tentang sumber pendanaan. Pada umumnya, seorang manajer keuangan harus mengambil keputusan tentang penggunaan dana atau disebut dengan keputusan investasi, dan memperoleh dana atau disebut sebagai keputusan pendanaan, dan pembagian laba atau disebut sebagai kebijakan dividen.

Keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Sebaliknya keputusan pendanaan dan kebijakan dividen akan tercermin pada sisi pasiva perusahaan. Apabila hanya memperhatikan dana yang tertanam dalam jangka waktu yang lama, maka perbandingan tersebut dapat disebut sebagai struktur modal (Sud Husnan, 2000:48). Oleh karena itu, secara umum struktur modal terdiri dari tiga komponen

yaitu utang jangka panjang, saham preferen, ekuitas saham biasa.

Pentingnya penentuan struktur modal pada sebuah perusahaan dapat dilihat dari tepat atau tidaknya jumlah proporsi yang digunakan dan akan berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya menentukan besar kecilnya nilai dari perusahaan tersebut. Sasaran struktur modal dalam suatu perusahaan adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya atau sering disebut dengan struktur modal optimal. Dalam rangka untuk mencapai sasaran tersebut mekanisme yang dapat dilakukan adalah dengan menciptakan bauran pembelanjaan sedemikian rupa sehingga dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan. Untuk menciptakan bauran pembelanjaan yang mendekati ideal, maka perlu diketahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal itu sendiri.

Menentukan sebuah struktur modal yang optimal bagi sebuah perusahaan tentu saja dipengaruhi oleh beberapa faktor. Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:188).

Penelitian ini mengacu dari penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, seperti variabel-variabel yang digunakan. Alasan memilih

profitabilitas karena perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif sedikit (Brigham dan Houston, 2011), dan memilih ukuran perusahaan karena menurut Laura (2014), perusahaan yang mempunyai ukuran besar akan memiliki aktivitas yang lebih banyak daripada perusahaan yang mempunyai ukuran yang kecil, Hal ini membuat perusahaan yang berukuran besar akan memilih untuk menggunakan hutang yang lebih besar.

Alasan memilih struktur aktiva karena perusahaan yang mempunyai aktiva yang cocok digunakan untuk jaminan kredit akan cenderung menggunakan banyak hutang karena kemudahan yang dimilikinya, sedangkan memilih likuiditas karena dengan mengetahui tingkat likuiditas yang dimiliki maka perusahaan akan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta memilih risiko bisnis karena risiko bisnis merupakan elemen utama dalam merancang struktur modal perusahaan yang optimal.

Berdasarkan latar belakang di atas dan penelitian terdahulu tentang faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut : (1) Apakah profitabilitas, struktur

aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Indonesia ? (2) Apakah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Indonesia ? (3) Diantara profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis manakah yang paling berpengaruh dominan terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Indonesia ?

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut : (1) Untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis secara simultan terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Indonesia. (2) Untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis secara parsial terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Indonesia. (3) Untuk mengetahui diantara profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis manakah yang paling berpengaruh dominan terhadap struktur modal perusahaan transportasi di Indonesia.

Langkah selanjutnya adalah mengajukan pernyataan hipotesis sebagai suatu jawaban sementara terhadap pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah. Dalam penelitian ini diajukan tiga hipotesis yang diantara lain: Menurut Brigham dan Houston (2011:188-190), variabel-variabel yang

mempengaruhi struktur modal adalah variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas dan risiko bisnis merupakan faktor-faktor yang menentukan struktur modal. Teori tersebut juga didukung oleh hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Laura dan Viorela (2014) bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap struktur modal sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut

H1 : Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas, dan risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia.

Menurut hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Jian Chen dan Roger Strange (2005) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Asmawi dan Faridah (2013) bahwa ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut

H2 : Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas, dan risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia.

Menurut hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Laura dan Viorela (2014) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh dominan terhadap struktur modal, sehingga

dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut

H3: Profitabilitas mempunyai pengaruh dominan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*). Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sub sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang memiliki laba positif (tidak mengalami kerugian) secara terus menerus selama periode penelitian. Sehingga dapat disimpulkan terdapat 15 perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini.

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Data diperoleh dari pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, website BEI berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor transportasi dengan periode penelitian tahun 2011 - 2014.

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptis yang didasarkan pada laporan keuangan. Teknik analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan program komputer *SPSS for windows*. Uji pertama yang harus dilakukan adalah uji asumsi

klasik. Asumsi klasik yang pertama diuji adalah normalitas yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Lalu Uji heteroskedastisitas artinya terdapat varians variabel pada model regresi yang tidak konstan (sama), sebaliknya jika memiliki varians yang konstan disebut homokedastisitas. Pada metode scatter plot, residual dinyatakan menyebar normal apabila titik-titik residual pada gambar menyebar secara acak. Selanjutnya uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Metode yang dapat digunakan adalah metode tolerance dan VIF. Uji asumsi klasik yang terakhir adalah uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode Durbin Watson (Dw Test).

Selain melakukan uji asumsi klasik, menguji koefisien determinasi (R^2) dapat diketahui keragaman variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi F (simultan), uji signifikansi t (parsial), dan uji dominan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji asumsi klasik yang pertama adalah uji asumsi normalitas. Hasil pengujian ini dengan metode kolmogorov smirnov menunjukkan bahwa Asymp.Sig. (2-tailed) atau probabilitas sebesar

$0,566 > 0,05$ maka dapat diambil keputusan yaitu H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal. Selanjutnya pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode scatter plot yang hasilnya menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak atau tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian dapat dinyatakan residual memiliki ragam yang homogen, sehingga dapat dinyatakan bahwa normal. Kemudian pengujian multikolinieritas pada metode tolerance dan VIF yang hasilnya menunjukkan bahwa secara keseluruhan nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa kelima variabel bebas Profitabilitas (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), Struktur Aktiva (X_3), Likuiditas (X_4), dan Risiko Bisnis (X_5) diindikasikan tidak saling berkorelasi atau tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada metode Durbin-Watson (DW) terlihat nilai Durbin-Watson sebesar 1,872. Nilai tersebut berada dalam selang kriteria Durbin-Watson $dU - (4-dU)$. Dengan demikian tidak ada autokorelasi pada model regresi yang telah terbentuk.

Berdasarkan hasil pengujian, nilai R Square (R^2) sebesar 0,550 (55%), artinya besarnya keragaman variabel struktur modal (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur aktiva (X_3), likuiditas (X_4), dan risiko bisnis (X_5) sebesar 49,2%. Sedangkan sisanya sebesar 50,8% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Dari hasil uji signifikansi simultan dapat diketahui bahwa probabilitas atau Sig. F sebesar 0,000, sedangkan nilai alpha sebesar 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas < alpha, sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan konstanta, variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Dari hasil uji signifikansi parsial (t) dapat dijelaskan bahwa perhitungan menunjukkan nilai t pada variabel profitabilitas bernilai -1,547 dengan probabilitas sebesar 0,130 dengan nilai alpha sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas > alpha, sehingga H_0 diterima. Dengan demikian secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perhitungan hasil uji parsial menunjukkan nilai t pada ukuran perusahaan bernilai 3,593 dengan probabilitas sebesar 0,001 dengan nilai alpha sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas < alpha, sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perhitungan hasil uji parsial menunjukkan nilai t pada struktur aktiva bernilai -0,593 dengan probabilitas sebesar 0,557 dengan nilai alpha sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas > alpha, sehingga H_0 diterima. Dengan demikian secara parsial variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perhitungan hasil uji parsial menunjukkan nilai t pada variabel likuiditas bernilai -4,034 dengan likuiditas sebesar 0,000

dengan nilai alpha sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas < alpha, sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Perhitungan diatas menunjukkan nilai t pada risiko bisnis bernilai 3,683 dengan probabilitas sebesar 0,001 dengan nilai alpha sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas < alpha, sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian secara parsial risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Pengaruh dominan dapat dilihat melalui nilai Standardized Coefficient paling besar. Pada hasil uji regresi berganda dapat dilihat bahwa yang memiliki Standardized Coefficient paling besar adalah ukuran perusahaan dengan 0,753. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh paling besar atau dominan.

Pengaruh Variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang berarti setiap ada perubahan variabel profitabilitas tidak menentukan naik atau turunnya struktur modal. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan membandingkan EBIT dengan total aset. Sedangkan struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Hal ini tidak mendukung *pecking order theory* bahwa perusahaan yang memiliki tingkat

pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif sedikit, karena perusahaan menyukai pendanaan dari internal dan juga tidak mendukung *trade off theory* bahwa perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal karena bunga yang dibayarkan dapat mengurangi beban pajak yang dimilikinya.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, karena terdapat faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya modal sendiri selain profitabilitas. Dalam laporan perubahan ekuitas, dapat diketahui bahwa modal sendiri perusahaan tidak hanya dengan adanya penambahan dari saldo laba, namun ada juga penerbitan saham baru, biaya emisi saham dan kas dividen. Sehingga saat ada penerbitan saham baru atau perubahan dari faktor lainnya, tingkat profitabilitas bertambah atau menurun tidak berpengaruh terhadap penentuan penggunaan hutang jangka panjang.

Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan logaritma natural total aset perusahaan tersebut. Besar atau kecilnya sebuah perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki hubungan positif dengan struktur modal. Hal

ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula penggunaan hutang jangka panjang atau struktur modalnya. Hasil ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Laura (2014) bahwa ukuran perusahaan memiliki arah hubungan yang positif.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan positif terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, karena perusahaan transportasi merupakan perusahaan yang termasuk berukuran besar sehingga akan memiliki kegiatan yang lebih banyak dan membutuhkan pendanaan yang lebih banyak pula. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan tersebut, memungkinkan perusahaan untuk menggunakan utang yang besar. Sehingga ada pengaruh ukuran perusahaan dalam menentukan struktur modal yang dimiliki.

Pengaruh Variabel Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa banyak atau tidaknya aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi perubahan penggunaan hutang. Struktur aktiva pada penelitian ini diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset. Dari hasil tersebut dapat diketahui seberapa besar presentase aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan sebagai agunan atau jaminan kredit. Sedangkan struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan hutang jangka

panjang dengan modal sendiri. Sehingga dapat diketahui seberapa hutang yang dapat dimiliki oleh perusahaan dari jaminan yang dapat digunakan untuk pengambilan kredit atau hutang.

Hal ini tidak mendukung teori dari Brigham dan Houston (2011:188) bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva yang cocok digunakan untuk jaminan kredit akan cenderung menggunakan banyak hutang karena kemudahan yang dimilikinya. Namun mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Pornpen Thippayana (2014) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, karena jaminan yang digunakan oleh perusahaan ini tidak hanya berupa aset tetap saja, tetapi dapat berupa rekening bank yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga naik atau turunnya struktur aktiva yang dimiliki tidak menentukan naik atau turunnya penggunaan hutang jangka panjang.

Pengaruh Variabel Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh dan memiliki arah negatif terhadap struktur modal. Yang berarti setiap variabel likuiditas meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan. Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Sehingga dapat diketahui seberapa besar aset lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban yang harus

segera dipenuhi. Apabila aset lancar lebih besar dari pada kewajiban lancar, maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi pula dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Oleh karena itu, penggunaan hutang lebih sedikit dibandingkan perusahaan lain yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah.

Hal ini mendukung *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memiliki tingkat pengurangan utang, karena perusahaan lebih suka menggunakan dana internal dari pada eksternal. Namun, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Laura (2014) bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Likuiditas berpengaruh dan memiliki arah negatif terhadap struktur modal, karena pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI memiliki tingkat likuiditas yang baik. Sehingga perusahaan mampu untuk mengurangi hutang jangka panjangnya dengan aset lancar yang dimilikinya.

Pengaruh Variabel Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan risiko bisnis berpengaruh dan memiliki arah hubungan positif terhadap struktur modal. Sehingga pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal adalah semakin tinggi tingkat risiko bisnis yang dimiliki, semakin tinggi pula penggunaan hutang jangka panjang. Risiko bisnis pada penelitian ini diukur dengan standar deviasi dari laba setelah pajak dibandingkan dengan ekuitas biasa. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui

seberapa tinggi tingkat risiko bisnis yang dimiliki oleh perusahaan. Saat mengetahui tingkat risiko bisnis yang dimiliki, perusahaan diharapkan mengetahui keputusan struktur modal yang baik untuk menyesuaikan keadaan perusahaan itu sendiri.

Hal ini dapat dikatakan mendukung teori agensi yang menyebutkan bahwa manajer cenderung tidak menyukai risiko karena terdapat ketidakpastian didalamnya dan terdapat asumsi sifat manusia yang mementingkan dirinya sendiri. Hal ini tidak mendukung teori bahwa semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan, semakin rendah kecenderungan untuk menggunakan hutang (Warsono, 2003:237). Tetapi mendukung hasil penelitian Jian Chen (2005) bahwa risiko bisnis berpengaruh dan memiliki arah hubungan positif terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini para manajer memilih tetap menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya saat tingkat risiko bisnisnya tinggi. Karena pada perusahaan transportasi ini membutuhkan dana yang besar dalam kegiatan operasionalnya, maka dari itu perusahaan tetap menggunakan hutang yang tinggi walaupun memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan permasalahan yang ada dan pembahasan dari hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas, dan risiko bisnis secara

simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan profitabilitas dan struktur aktiva tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Faktor yang mempunyai pengaruh dominan terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah ukuran perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan, maka terdapat beberapa saran sebagai berikut: Pada perusahaan transportasi ini, disarankan untuk pemilik dan manajemen perusahaan lebih memanfaatkan aset yang dimiliki semaksimal mungkin seperti melakukan pemeliharaan dan perawatan secara rutin untuk meningkatkan pelayanan jasanya, sehingga dapat membuat pendapatan naik. Hal tersebut juga bertujuan untuk mengurangi beban untuk perbaikan saat ada yang rusak dan mengurangi kerugian atau bahkan mengalami keuntungan saat ada pelepasan aset tetap. Dalam menanamkan modal pada perusahaan hendaknya investor memperhatikan struktur modal yang sebaiknya dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada perusahaan sektor transportasi pada penelitian ini menunjukkan jika perusahaan berukuran besar maka tingkat pengembaliannya pun tinggi

sehingga dapat menguntungkan bagi para investor, namun di sisi lain risiko bisnis yang dimilikinya juga tinggi. Begitu pula sebaliknya, oleh karena itu investor harus berhati-hati dalam menanamkan modalnya dengan memperhatikan seberapa tinggi risiko perusahaan yang dimiliki saat memilih perusahaan yang lebih menguntungkan. Disarankan untuk para kreditur pada perusahaan transportasi ini dalam memberikan dana pinjaman hendaknya selalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya. Hal ini menyangkut kredit macet yang dihadapi oleh kreditur masih relatif tinggi. Selain itu, penggunaan hutang yang tinggi oleh suatu perusahaan dapat meningkatkan risiko perusahaan itu juga. Oleh karena itu para kreditur harus menyesuaikan jumlah kredit yang diberikan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Disarankan pada peneliti selanjutnya untuk menambah periode penelitian agar ketelitian dan tingkat kepastian semakin besar. Selain itu, peneliti selanjutnya hendaknya menambah variabel yang digunakan, khususnya variabel yang bersifat kualitatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas Salim. 1998. *Manajemen Transportasi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2011-2014. *Laporan Keuangan*. (online). (www.idx.co.id). Diakses 23 Februari 2015.
- Jian Chen dan Roger Strange. 2005. The Determinants of Capital Structure : Evidence from Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructuring*.
- Laura dan Viorela. 2014. Determinant Factors of The Capital Structure of a firm- an Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance* 15 (1447-1457).
- Lukas Setia A. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi-BPFE.
- Munawir S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nur Nasution. 2004. *Manajemen Transportasi*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Pornpen Thippayana. 2014. Determinants of Capital Structure in Thailand. *Procedia – Social and Behavioral Sciences* 143 (1074-1077).
- Suad Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Taufiq Suryo. 2007. *Menggagas Infrastruktur Indonesia*. Jakarta: Buletin Bisnis.

Warsono. 2003. *Manajemen
Keuangan Perusahaan.*
Malang: Bayumedia
Publishing.