

ANALISIS VARIABEL YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Ni Wayan Yuliani¹

Ica Rika Candraningrat²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: yuliani_wyn@yahoo.co.id / +62 85 792 185 742

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* (ROA) terhadap struktur modal. Perusahaan yang penulis gunakan adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Melalui teknik analisis regresi linier berganda jumlah sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan yang dipilih melalui kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *struktur modal, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas*

ABSTRACT

This study was conducted to determine the significance of the effect of firm size, asset structure, and profitability is proxied Return on Assets (ROA) on the capital structure. Company that I use are listed automotive company in Indonesia Stock Exchange on 2008-2012 period. Through the technique of multiple linear regression analysis of the study sample was of 12 companies chosen by certain criteria. Based on the results of the analysis found that company size has a significant influence in a positive direction to capital structure, while the structure of assets and profitability is proxied Return on Assets (ROA) has significant influence with the negative direction of the capital structure of the automotive companies listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Capital structure, firm size, tangibility assets, profitably*

PENDAHULUAN

Persaingan di dunia bisnis yang semakin tajam, tidak hanya menuntut perusahaan untuk memproduksi secara efisien dan mencapai laba maksimum saja melainkan perusahaan juga diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang sahamnya (Kesuma, 2009). Pentingnya

struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap keuangan perusahaan serta nilai perusahaan sehingga manajer keuangan harus memahami faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliati, 2011). Pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen harus dilakukan secara hati-hati karena melibatkan pemilihan utang dan ekuitas dalam proporsi yang seimbang (Sheikh dan Zongjun, 2011) sehingga kesalahan dalam pemilihan keputusan yang menyebabkan adanya kesulitan keuangan, kebangkrutan, dan likuidasi bagi perusahaan dapat dihindari (Vries, 2010).

Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal menggunakan biaya modal secara keseluruhan yang minimal sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Dibiyantoro, 2011). Menurut Sartono (2001:225), struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2007:232). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011:216).

Menurut Brigham dan Houston (2006:42), struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, dan kondisi internal

perusahaan. Riyanto (2011:297) menyatakan struktur modal dipengaruhi oleh tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan. Penelitian ini memfokuskan tiga faktor yang akan dijadikan variabel penentu struktur modal yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas yang diproksikan ROA.

Perusahaan besar memiliki kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil dikarenakan perusahaan besar memiliki kemudahan untuk mendapatkan utang sehingga sesuai dengan *trade-off theory* semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang lebih banyak terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar (Furi dan Saifudin, 2012).

Adanya aktiva yang tinggi dalam perusahaan membuat perusahaan dapat menggunakannya sebagai agunan utang sehingga penggunaan utang semakin tinggi dan berpengaruh secara langsung terhadap struktur modal. Sebaliknya, rendahnya struktur aktiva suatu perusahaan akan mengakibatkan pada rendahnya kemampuan perusahaan untuk menjamin utang jangka panjangnya (Kesuma, 2009).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menyukai pendanaan dari dalam perusahaan berupa laba ditahan sehingga penggunaan dari luar perusahaan seperti utang dapat diminimalisir (Yovin dan Santi, 2012). Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Dipilihnya *Return On Assets* dikarenakan perusahaan yang memiliki laba bersih yang besar maka perusahaan tetap dapat membayar

biaya bunga sehingga struktur modal tidak akan terpengaruh apabila perusahaan menggunakan utang (Kesuma, 2009).

Menurut penelitian yang dilakukan Vries (2010), Najjar dan Krassimir (2011), Psillaki dan Nicolaos (2009) serta Seftianne dan Ratih (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek yang paling signifikan pada struktur modal. Hasil ini sesuai dengan konsep bahwa perusahaan besar dapat meminjam lebih mudah, baik karena reputasi yang lebih baik atau karena risiko yang lebih rendah dianggap karena diversifikasi yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan oleh Khalid (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena kurangnya informasi asimetris yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan cenderung mempergunakan pendanaan internal. Hal serupa juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Lim (2012) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal khususnya utang jangka panjang.

Kartika (2009) dan Viviani (2008) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap utang jangka panjang. Penelitian yang dilakukan menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap utang jangka panjang. Apabila struktur aktiva suatu perusahaan meningkat maka peningkatan struktur modal akan meningkat pula. Hal ini dikarenakan perusahaan mempergunakan struktur aktiva perusahaannya sebagai jaminan kredit. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Sheikh dan Zongjun (2011) yang menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Serrasqueiro *et al.* (2009), Parlak (2012), Liu dan Xiangbao (2009), serta Abor dan Nicholas (2009) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal yang sesuai dengan teori *Pecking Order* bahwa perusahaan diharapkan menggunakan keuangan internal yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama diikuti dengan pembiayaan utang sebagai penggunaan pembiayaan ekuitas yang lalu. Hal tersebut memiliki arti bahwa tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka perusahaan akan cenderung mempergunakan laba ditahannya untuk menjalankan operasionalnya sehingga penggunaan utang dapat ditekan dan struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Zhang (2010), Firnanti (2011) serta Hardiningsih dan Rachmawati (2012) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Setiap perusahaan tentu harus memperhatikan keputusan dalam struktur modalnya, khususnya adalah perusahaan otomotif. Perkembangan perusahaan otomotif yang saat ini semakin pesat dikarenakan adanya kebutuhan akan sarana transportasi yang semakin meningkat. Jumlah kelas menengah Indonesia merupakan jumlah terbanyak ketiga di dunia setelah Tiongkok dan India, dimana tercatat bahwa di Indonesia jumlah kelas menengah mengalami peningkatan rata-rata 7 juta jiwa pertahun. Bertambahnya jumlah kelas menengah dan adanya indeks kepercayaan masyarakat yang tinggi di Indonesia memiliki makna bahwa akan terjadi peningkatan daya beli masyarakat (Pratiknyo, 2012).

Pada penelitian ini diketahui bahwa terjadi rata-rata pada masing-masing variabel mengalami fluktuasi. Pada variabel struktur modal tahun 2008 hingga 2012 mengalami penurunan setiap tahunnya, ini berarti penggunaan utang jangka panjang pada perusahaan otomotif mengalami penurunan. Variabel ukuran perusahaan dari tahun 2008 hingga 2012 mengalami fluktuasi dimana pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 14,6 persen, penurunan terjadi tahun 2010 sebesar 14,53 persen namun pada tahun-tahun selanjutnya mengalami kenaikan. Variabel struktur aktiva juga mengalami fluktuasi rata-rata yang cukup besar, dimana pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 37,50 persen. Pada tahun 2010 dan 2011, struktur aktiva pada perusahaan otomotif mengalami penurunan masing-masing sebesar 34,40 persen dan 33,79 persen. Namun pada tahun 2012, struktur aktiva mengalami kenaikan sebesar 37,46 persen. Sedangkan variabel profitabilitas yang diproksikan ROA pada tahun 2009-2010 mengalami peningkatan masing-masing sebesar 10,37 persen dan 11,80 persen. Namun pada tahun 2011 hingga 2012, profitabilitas pada perusahaan otomotif mengalami penurunan masing-masing sebesar 10,07 persen dan 7,19 persen. Atas dasar ini penelitian dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu rumusan masalah yang diangkat dari penelitian ini yaitu apakah ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas yang diproksikan ROA masing-masing memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penulisan karya ilmiah ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel berupa ukuran perusahaan, struktur aktiva dan

profitabilitas yang diproksikan ROA terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Metode Penentuan Sampel

Banyaknya populasi yang digunakan adalah sebanyak 17 perusahaan otomotif. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu menetapkan sampel yang dipilih melalui kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan yakni sampel merupakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2008-2012 sehingga jumlah sampel yang terpilih adalah sebanyak 12 perusahaan.

Sumber data dari penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan khususnya berupa total aktiva, aktiva tetap, modal sendiri/ekuitas diunduh melalui www.idx.co.id dalam bentuk *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Definisi operasional variabel penelitian ini adalah:

1) Ukuran perusahaan (X1)

Variabel bebas pertama yaitu ukuran perusahaan yang diproksikan dengan nilai buku dari total aset yang ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural (Paramu dalam Indrajaya dkk, 2011).

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ Total Aktiva} \dots\dots\dots (1)$$

2) Struktur Aktiva (X2)

Variabel bebas kedua adalah struktur aktiva yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Perusahaan cenderung pemenuhan modalnya banyak pada aktiva tetap maka perusahaan akan lebih menggunakan modal sendiri sebagai modal utama dan utang sebagai modal pelengkap.

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

3) Profitabilitas (X3)

Variabel bebas ketiga adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang dinyatakan dalam persentase (Kesuma, 2009).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

4) Struktur Modal (Y)

Variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal yang merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas) yang dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2011:216).

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

Adapun metode pengumpulan data pada penelitian yang dilakukan oleh penulis ini adalah menggunakan metode observasi *nonparticipant*, dimana peneliti tidak terlibat secara langsung melainkan hanya mengamati laporan keuangan perusahaan otomotif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur modal	60	3.12	583.64	61.5198	92.89537
Ukuran Perusahaan	60	11.92	19.02	14.6243	1.61209
Struktur Aktiva	60	1.10	70.24	35.8163	17.25637
Profitabilitas	60	-11.18	24.96	8.8905	7.37460
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data statistik diolah, 2013

Berdasarkan hasil penelitian diatas diketahui bahwa nilai minimum untuk struktur modal adalah 3,12 persen dan nilai maksimumnya adalah 583,64 persen sedangkan nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 61,5198 persen dengan standar deviasi sebesar 92,89537 persen. Nilai minimum untuk ukuran perusahaan sebesar 11,92 persen dan nilai maksimum sebesar 19,02 persen sedangkan nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 14,6243 persen dan standar deviasinya sebesar 1,61209 persen. Nilai minimum yang dimiliki struktur aktiva sebesar 1,10 persen dan nilai maksimum sebesar 70,24 persen. Untuk nilai rata-rata (*Mean*) struktur aktiva adalah sebesar 35,8163 persen dengan standar deviasi sebesar 17,25637 persen. Sedangkan profitabilitas memiliki rata-rata (*Mean*) sebesar 8,8905 persen, nilai standar deviasi sebesar 7,37460 persen, nilai minimum sebesar -11,18 persen dan nilai maksimum sebesar 24,96 persen.

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil *output* SPSS diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,091 dimana angka tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05 maka $0,091 > 0,05$ sehingga penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil *output* SPSS diperoleh hasil *Durbin-Watson* penelitian ini sebesar 1,813 dimana nilai d_U pada tabel sebesar 1,69 dan nilai d_L sebesar 0,48 maka nilai DW berada diantara d_U dan $(4 - d_U)$ ($1,69 < 1,819 < 2,31$) sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil *output* SPSS diperoleh hasil bahwa pada masing-masing variabel yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,901 dan VIF (*Varian Inflation Factor*) sebesar 1,110, struktur aktiva memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,872 dan VIF sebesar 1,147 dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,806 dan VIF sebesar 1,241 dimana pada masing-masing variabel nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga pada penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Scatterplot* atau uji grafik. Hasil *output* SPSS menunjukkan bahwa data menyebar secara

acak sehingga tidak terjadi kesamaan *residual* dari variabel satu dengan yang lainnya gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2 Rekapitulasi Analisis Regresi Linier Berganda

Y	X _i	β _i	t _{hitung}	Sig.
Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	15,582	2,317	0,024
	Struktur Aktiva	-1,569	-2,454	0,017
	Profitabilitas (ROA)	-7,489	-4,822	0,000
<i>Constanta</i> = -43,502			F _{Hitung} = 8,485 Sig. = 0,000	
<i>Adj. R Square</i> = 0,276				
<i>R Square</i> = 0,313				

Sumber: Data statistik diolah, 2013

Berdasarkan tabel 2 diperoleh persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$\hat{Y} = -43,502 + 15,582X_1 - 1,569X_2 - 7,498X_3$$

Keterangan:

\hat{Y} = Struktur modal

X₁ = Ukuran perusahaan

X₂ = Struktur aktiva

X₃ = Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil *output* SPSS diperoleh hasil nilai F_{hitung} sebesar 8,485 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,76 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dikarenakan F_{hitung} (8,485) > F_{tabel} (2,76) dan nilai signifikansi (0,000) < 0,05 maka H₀ ditolak atau ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas yang diprosikan ROA berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal perusahaan otomotif.

Nilai *R square* sebesar 0,313 yang menunjukkan bahwa 31,3 persen peningkatan struktur modal dipengaruhi oleh variasi ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas yang diproksikan ROA sedangkan sisanya sebesar 68,7 persen sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) dimana struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis pertama yang diajukan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil output SPSS menunjukkan hasil yang sesuai dengan hipotesis. Ini terlihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,317 > 2,009$), serta nilai signifikansi ukuran perusahaan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5 persen ($0,024 < 0,05$). Sesuai dengan *Asymmetric Information Theory*, perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk membagikan informasinya kepada pihak luar perusahaan sehingga perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan modal eksternal dari pihak luar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yovin dan Santi (2012) juga memperoleh hasil yang sama bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Besarnya sebuah ukuran perusahaan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kemudahan untuk memperoleh modal eksternal berupa utang dalam jumlah yang besar. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas yang baik (Sartono, 2001:249). Hasil yang sama juga didapatkan oleh Serrasqueiro (2011), Salehi dan Nazanin (2012) dan Wijayanti dan Dyah (2012)

Hipotesis kedua yang diajukan berupa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal namun hasil yang diperoleh bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan, dimana diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,457 < 2,009$) dengan signifikansi sebesar 0,017 yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Hasil menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal yang memiliki arti semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin rendah, begitu juga sebaliknya. Adanya pengaruh negatif antara struktur aktiva terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan otomotif tidak memiliki keinginan untuk mempergunakan aktiva tetapnya sebagai agunan utang. Menurut Riyanto (2011:298), perusahaan industri seperti perusahaan otomotif sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*) sehingga akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri sedangkan utang hanya sebagai modal pelengkap. *Pecking Order Theory* yang menyatakan semakin tinggi jumlah aktiva tetap maka perusahaan akan cenderung lebih banyak mempergunakan modal sendiri sehingga penggunaan utang semakin kecil atau struktur modalnya semakin rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh dan Bayrakdaroglu *et al.* (2013) yang berpendapat bahwa kemungkinan struktur aktiva bernilai negatif dikarenakan ketidakmampuan perusahaan untuk menyediakan aktiva tetap yang akan digunakan sebagai agunan utang.

Hasil *output* SPSS menunjukkan profitabilitas yang diproksikan ROA memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif sehingga hipotesis ketiga yang

diajukan sesuai dengan hasil penelitian. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-4,822 < -2,009$) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5 persen ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih menyukai pendanaan internal yaitu berupa laba ditahan sebagai sumber pendanaannya dibandingkan mempergunakan utang sehingga sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian Indrajaya dkk (2011) maupun Yovin dan Santi (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menyediakan pendanaan internal dalam jumlah besar dan membuat penggunaan pendanaan eksternal dapat ditekan. Kemampuan perusahaan yang tinggi untuk menghasilkan laba menunjukkan perusahaan mampu membiayai operasional perusahaan dalam mendanai kebutuhannya.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X_1), struktur aktiva (X_2) dan profitabilitas yang diprosikan ROA (X_3) secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal, kemudian untuk variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal perusahaan otomotif. Hal ini berarti semakin besar suatu perusahaan maka akan mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dikarenakan adanya keterbukaan perusahaan dalam membagikan informasi kepada investor sehingga investor pun dengan mudah pula akan memberikan pinjaman untuk perusahaan. Variabel struktur aktiva menunjukkan pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal perusahaan otomotif. Hal ini menunjukkan, perusahaan

otomotif tidak menyukai menggunakan aktiva tetapnya sebagai agunan utang melainkan lebih menggunakan laba ditahan untuk membiayai operasionalnya. Sedangkan untuk variabel profitabilitas yang dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal perusahaan otomotif. Perusahaan otomotif lebih menyukai menggunakan pendanaan internalnya untuk membiayai kebutuhan pendanaan dalam perusahaannya dikarenakan laba ditahan yang dimiliki perusahaan sangat besar sehingga penggunaan utang dikurangi.

Pada penelitian ini, diharapkan manajemen perusahaan otomotif secara hati-hati memperhatikan struktur modal perusahaannya sebelum menetapkan keputusan pendanaan yang terbaik untuk perusahaan. Perhatian struktur modal perusahaan dapat dilihat dari beberapa variabel seperti ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas sehingga perusahaan otomotif dapat memilih antara mempergunakan pendanaan eksternal berupa utang atau menggunakan pendanaan internalnya. Penelitian ini yang hanya memfokuskan pada perusahaan otomotif sehingga dikemudian hari dapat disempurnakan lagi oleh peneliti lainnya yang tidak hanya terfokus pada satu bidang perusahaan saja melainkan pada keseluruhan perusahaan industri lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian variabel-variabel yang digunakan tidak hanya pada variabel yang digunakan peneliti melainkan dapat menggunakan variabel lain yang lebih berpengaruh seperti risiko bisnis, tingkat pertumbuhan penjualan, maupun pajak.

REFERENSI

- Abor, Joshua and Nicholas Biekpe. 2009. How do we explain the capital structure of SMEs in sub-Saharan Afrika? Evidence from Ghana. *Journal of Economic Studies*. 36 (1), pp: 83-97.
- Bayrakdaroglu, Ali., Ilhan Ege, and Nusret Yazici. 2013. A Panel Data Analysis of Capital Structure Determinants: Empirical Results From Turkish Capital Market. *International Journal Of Economics and Finance*. 5 (4), pp: 131-140.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi X. Jakarta: Salemba Empat.
- Dibiyantoro. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Mandatory Disclosure Financial Statement Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Informasi Akuntansi (Jenius)*. 1 (2), h: 174-199.
- Firnanti, Friska. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (2), h: 119-128.
- Furi, Vina Ratna dan Saifudin. 2012. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2010). *Juraksi*. 1 (2), h: 49-62.
- Hardiningsih, Pancawati dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. Determinan Kebijakan Utang (Dalam Agency Theory Dan Pecking Order Theory). *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*. 1 (1), h: 11-24.
- Horne, James C. Van and John M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamentals of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Indrajaya, Glenn, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. (6).
- Kartika, Andi. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 1 (2), h: 105-122

- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 11 (1), h: 38-45.
- Khalid, Shah. 2011. Financial Reforms and Dynamics of Capital Structure Choice: A Case of Publically Listed Firms of Pakistan. *Journal of Management Researc*. 3 (1), pp: 1-16.
- Lim, Thian Cheng. 2012. Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from financial Services Listed Firms in China. *International Journal of Economics and Finance*. 4 (3), pp: 191-203.
- Liu, Yuanxin and Xiangbo Ning. 2009. Empirical Research of the Capital Structure Influencing Factors of Electric Power Listed Companies. *International Journal of Marketing Studies*, 1 (1) pp: 43-49.
- Najjar, Naser and Krassimir Petrov. 2011. Capital Structure of Insurance Companies in Bahrain. *International Journal of Bussiness and Management*. 6 (11), pp: 138-145.
- Parlak, Deniz. 2010. Determinants of Capital Structure Policies of Turkish Manufacturing Firms. *The Business Review, Cambridge*. 14 (2), pp: 147-153.
- Pratiknyo, Yuwono B. 2012. Universitas Surabaya. http://www.ubaya.ac.id/2013/content/articles_detail/30/Peluang-Industri-Manufaktur-di-Sektor-Produk-Otomotif.html. Diunduh tanggal 19, bulan Agustus, tahun 2013
- Psillaki, Maria and Nikolaos Daskalakis. 2009. Are the determinants of capital structure country or firm specific?. *Small Bus Econ*, pp: 319-333.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Salehi, Mahdi and Nazanin Bashiri Manesh. 2012. A Study of the Roles of Firm and Country on Specific Determinates in Capital Structure: Iranian Evidence. *International Management Review*. 8 (2), pp: 51 – 85.
- Sartono, R.Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta.: BPFY Yogyakarta.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (1), h: 39-56.

- Serrasqueiro, Zelia Maria Silva, and Marcia Cristina Rego Rogao. 2009. Capital structure of listed Portuguese companies. *Review of Accounting and Finance*. 8 (1), pp: 54-75.
- Serrasqueiro, Zelia. 2011. Are capital structure decisions of service SMEs different? Empirical evidence from Portugal. *Management Research Review*. 34 (1), pp: 34-57.
- Sheikh, Nadeem Ahmed and Zongjun Wang. 2011. Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*. 37 (2), pp: 117-133.
- Viviani, Jean-Laurent. 2008. Capital structure determinants: an empirical study of French companies in the wine industry. *International Journal of Wine Business Research*. 20 (2), pp: 171-194.
- Vries, Annalien de. 2010. The Effect of Firm Characteristics and Economic Factors on Capital Structures: A South African Study, *The Business Review, Cambridge*. 15 (1), pp: 205-211.
- Wijayanti, Patri dan Dyah Nirmala Arum Janie. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Juraksi*. 2 (1), h: 29-42.
- Yovin, Devi dan Ni Putu Santi Suryantini. 2012. Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Foods and Beverages Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 1 (2), h: 176-190.
- Yuliati, Sri. 2011. Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *Politeknosains*. 10 (1), h: 56-69.
- Zhang, Ye. 2010. The Product Category Effects on Capital Structure: Evidence from the SMEs of British Manufacturing Industry. *International Journal of Bussiness and Management*. 5 (8), pp: 86-112.