

**Pengaruh *Return On Asset*, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal  
(Studi Empiris pada 15 Perusahaan Publik Sektor Pertanian Periode 2012 – 2016)**

**Ilham Noer Rachman**

**Mia Laksmiwati**

*E-mail: [1331510618@student.budiluhur.ac.id](mailto:1331510618@student.budiluhur.ac.id); [mia.laksmiwati@budiluhur.ac.id](mailto:mia.laksmiwati@budiluhur.ac.id)*

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine relation from Return On Asset, Asset Structure, Business Risk, Size Firm, Managerial Ownership and Sales Growth to Capital Structure. As known agricultural sector have big contribution as provider of food, raw material, contributor of Gross Domestic Bruto et al. Population in this research is all company of agricultural sector on the Indonesia Stock Exchange totaling 21 companies for the period 2012-2016. The technique of determining the sample used is purposive sampling, so the final sample obtained is 15 companies. The tool in this research is Econometric View 8 as well the method used regression of panel data with random effect model. The results showed that Return On Asset, Size Firm, Managerial Ownership and Sales Growth have a significant affect on Capital Structure. While Asset Structure, Business Risk does not affect on the Capital Structure.*

**Keyword:** *Return On Asset, Asset Structure, Business Risk, Size Firm, Ownership Managerial, Sales Growth, Capital Structure*

**PENDAHULUAN**

Dewasa ini sektor pertanian masih menjadi sektor penting dalam pembangunan ekonomi nasional. Peran dari sektor pertanian bisa dilihat dalam kontribusi sektor pertanian seperti penyedia bahan pangan dan bahan baku industri, penyumbang Produk Domestik Bruto, penghasil devisa negara, penyerap tenaga kerja, sumber utama pendapatan rumah tangga perdesaan, penyedia bahan pakan dan bioenergi, serta berperan dalam upaya penurunan emisi gas rumah kaca.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Hal ini sangat penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan kelangsungan operasional perusahaan, keunggulan bersaing perusahaan maupun dalam menghadapi situasi khusus seperti krisis moneter dan sebagainya. Dalam bidang keuangan para manajer harus pintar dalam membuat keputusan peningkatan kinerja keuangan dan mempertimbangkan sumber dana yang akan dipilih dalam pendanaan perusahaan, karena dalam pemilihan pendanaan memiliki konsekuensi yang berbeda. Ada 2 tipe pendanaan perusahaan yaitu dana internal dan dana eksternal.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana terbaik. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam penentuan struktur modal. di dalam penelitian ini beberapa faktor yang akan diteliti yaitu *return on asset*, struktur aktiva, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial serta pertumbuhan penjualan. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, diharapkan manajer lebih berhati-hati dalam memilih pendanaan yang tepat bagi perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *return on asset*, struktur aktiva, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial serta pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertanian periode 2012-2016. Perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 15 perusahaan sektor pertanian go publik.

## KAJIAN TEORI

### Struktur Modal

Struktur modal menurut Fahmi (2014) merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki dari sumber hutang maupun modal sendiri (*shareholder equity*) yang menjadi pembiayaan perusahaan. Rasio struktur modal (*Capital Structure*), yaitu:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

### Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*:

$$\text{Return On Asset} = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Total Aset}$$

### Struktur Aktiva

Struktur aktiva menurut (Riyanto,2013) merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat dijadikan jaminan alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Untuk menghitung struktur aktiva menggunakan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \text{Aktiva Tetap} / \text{Total Aset}$$

### Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu fungsi ketidakpastian yang disangkutpautkan di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan didalam sebuah perusahaan, maka dari itu sebelum memutuskan menggunakan hutang sebaiknya manajemen perusahaan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnisnya. Menurut Nanda dan Retnani (2017) risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang. Rumus yang digunakan risiko bisnis sebagai berikut:

$$\text{Risiko Bisnis} = \sigma \text{ Laba Sebelum Pajak} / \text{Total Aset}$$

### Ukuran Perusahaan

Menurut (Rodoni dan Ali,2014) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar atau kecilnya perusahaan ditunjukkan oleh total aktiva, *total sales*, *average of total sales asset*, dan *asset average*. Ukuran perusahaan merupakan salah satu kriteria yang dipertimbangkan oleh investor dalam strategi berinvestasi. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log}_n \text{ Total Aset}$$

### Kepemilikan Manajerial

Menurut Pattinasarani dan Andayani (2016) definisi kepemilikan manajerial adalah kepemilikan atas saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Rumus yang digunakan dalam kepemilikan manajerial yaitu:

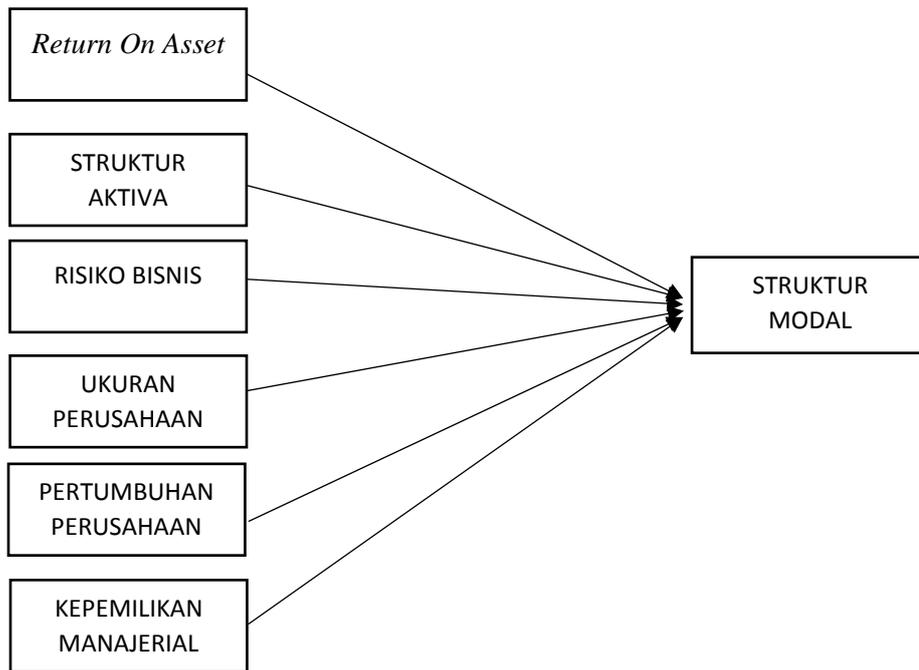
$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \text{Jumlah saham Manajerial} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Harahap (2015) pertumbuhan penjualan menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun sekarang dibanding dengan tahun lalu. Rumus yang digunakan yaitu:

$$(\text{Penjualan Tahun berjalan} - \text{Penjualan Tahun Sebelumnya}) / \text{Penjualan Tahun Sebelumnya}$$

## Kerangka berpikir



Gambar 1

## Hipotesis

### Pengaruh Return On Asset terhadap Struktur Modal

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan, profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset*. Menurut Susanto (2016) profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Artinya apabila *Return On Asset* perusahaan tinggi dapat menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang untuk memenuhi kegiatan operasionalnya dan sebaliknya ketika *Return On Asset* perusahaan rendah, maka laba yang akan dihasilkan akan berkurang sehingga perusahaan lebih bergantung pada pendanaan hutang. Berdasarkan keterangan di atas bahwa hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H1 = *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Jika perusahaan memiliki aktiva tetap yang cukup besar, perusahaan akan mampu meyakinkan investor serta lebih banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Karena dari ukuran aktiva tetap perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman kesumber dana dari pada perusahaan kecil. Menurut Suweta dan Dewi (2016) menyatakan dalam penelitiannya bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, karena semakin tingginya nilai struktur aktiva, perusahaan dapat menggunakan terlebih dahulu sumber dana eksternal sebagai alternatif pertama dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya dibandingkan modal sendiri. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 = Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal

### **Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Risiko yaitu suatu yang akan dihadapi perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasi. Risiko bisnis akan muncul apabila perusahaan terlalu menggunakan hutang terlalu banyak dan mendapatkan peningkatan risiko kebangkrutan. Semakin besar beban biaya yang ditanggung maka semakin besar juga risiko yang akan diterima oleh perusahaan. Dalam penelitian Nanda dan Retnani (2017) mengatakan bahwa jika risiko bisnis perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan meningkat begitu pula sebaliknya. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3 = Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai aset dari sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dana dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Menurut Zuhro (2016) semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula modal dan hutang yang dikeluarkan untuk mempertahankan serta mengembangkan perusahaan. Akses pinjaman akan jauh lebih mudah diberikan kepada perusahaan yang lebih besar. Berdasarkan teori dan penelitian di atas, maka hipotesis yang diambil sebagai berikut:

H4 = Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal**

Kepemilikan manajerial akan disamakan dengan pemegang saham. Jika terjadi kerugian atas keputusan yang diambil oleh manajemen maka manajemenpun akan merasakan dampak yang sama dengan apa yang dirasakan oleh pemegang saham. Menurut Rahadian dan Hadiprajitno (2014) Ketika para manajer memiliki saham di dalam perusahaan, para manajer akan mengawasi pertumbuhan perusahaan dengan sangat ketat, karena hal tersebut sangat penting bagi mereka sebagai salah satu pemegang saham. Perusahaan untuk mendapatkan suatu keuntungan pasti membutuhkan modal, di mana salah satunya adalah dengan menggunakan kewajiban untuk pendanaan modal. Berdasarkan teori dan penelitian di atas, maka hipotesis yang diambil sebagai berikut:

H5 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Struktur Modal

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar penggunaan hutang juga besar. Menurut Ambasari dan Hermanto (2017) bahwa peningkatan penjualan mempengaruhi struktur modal karena peningkatan pertumbuhan penjualan mengakibatkan perusahaan perlu penambahan modal agar mendukung pengembangan usaha. Berdasarkan teori dan penelitian di atas, maka hipotesis yang diambil sebagai berikut:

H6 = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

## **METODE PENELITIAN**

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang dikumpulkan dengan menggunakan metode studi pustaka yaitu dengan memahami *literature*, melakukan klasifikasi serta kategori bahan- bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah

penelitian, dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan. Data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi berdasarkan laporan keuangan periode 2012-2016 yang sudah go publik di situs ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Adapun alat untuk pengolahan data menggunakan *Econometric View 8*.

### Analisis Regresi Data Panel

Menurut Sarwono (2016) regresi data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Menurut Widarjono (2013) data panel merupakan data dari beberapa individu yang diamati dalam waktu berbeda dan gabungan dua data tersebut mampu menyediakan data yang lebih baik banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* (derajat kebebasan) yang lebih besar dan data memiliki varabilitas yang besar, sehingga dapat menghasilkan perkiraan ekonometri yang efisien.

Persamaan data panel :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \beta_5 X5_{it} + \beta_6 X6_{it} + \epsilon_{it}$$

Sumber : Widarjono 2013

### Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian go publik periode 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria variabel penelitian. Penggunaan sampel dalam penelitian ini sebanyak 15 emiten.

### Hasil Penelitian

#### 1.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel merupakan tahapan analisis untuk penentuan pendekatan terbaik antara *common effect model*, *fixed effect model*, *random effect model*.

#### Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk mengetahui pilihan model yang lebih baik digunakan antara *common effect* dan *fixed effect*.

Tabel 2: Uji Chow

Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber : Hasil olahan Eviews 8

Berdasarkan Tabel 2 di atas diperoleh nilai *probability* yaitu  $0,0000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya model *fixed effect* lebih baik digunakan daripada model *common effect*.

#### Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk mengetahui pilihan model yang lebih baik diantara *fixed effect* dan *random effect*.

Tabel 3 : Uji Hausman

Cross-section random	0.0000
----------------------	--------

Sumber : Hasil olahan Eviews 8

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar  $0,0638 < 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak maka model *random effect* baik digunakan daripada model *fixed effect*.

## 1.2 Uji Asumsi Klasik

Dengan terpilihnya model *random effect* maka tidak relevan untuk dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan model *random effect* menggunakan metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS). Teknik GLS dipercaya mengatasi adanya autokorelasi (*Time Series*) serta korelasi antara (*Cross Section*). Metode GLS menghasilkan estimator untuk memenuhi sifat *Best Linier Unbiased Estimation* (BLUE) yang merupakan metode penyembuh untuk mengatasi pelanggaran asumsi heteroskedastisitas dan autokorelasi. Untuk uji asumsi klasik seperti normalitas di dapat data normal sebesar 0,0702 yang artinya data berdistribusi normal serta uji multikolinieritas hasil data tidak ada yang di atas tingkat signifikansi sebesar 0,8.

## 1.3 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4: Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics	
Adjusted R-squared	0.340466

Sumber : Hasil Olahan Eviews 8

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh hasil *Adjusted R-Squared* sebesar 0,340466. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model persamaan regresi mampu menjelaskan hubungan variabel y dan x sebesar 34,05%. Sedangkan sisanya 65.95% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

## 1.4 Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5: Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<i>Return_On_Asset</i>	-1.216559	0.375692	-3.238180	0.0019
Struktur_Aktiva	0.097973	0.309110	0.316953	0.7523
Risiko_Bisnis	0.475190	1.527715	0.311046	0.7567
Ukuran_Perusahaan	0.127172	0.022090	5.756858	0.0000
Kepemilikan_Manajerial	9.163620	1.766295	5.188047	0.0000
Pertumbuhan_Penjualan	0.187165	0.020952	8.933119	0.0000
C	-2.040288	0.356244	-5.727212	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 8

Berdasarkan hasil riset perhitungan di atas maka didapat persamaan regresi data panel model regresi sebagai berikut:

$$Y = -2.040288 - 1,216559 \text{ ROA} + 0,097973 \text{ SA} + 0,475190 \text{ RB} + 0,127172 \text{ UP} + 9,163620 \text{ KM} + 0,187165 \text{ PP}$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a sebesar -2.040288 artinya jika semua variabel independen (*Return On Asset*, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Penjualan) adalah konstan (0) maka variabel Struktur Modal adalah -2.040288.
2. Koefisien regresi *Return On Asset* adalah - 1,216559 menunjukkan bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh negatif dengan struktur modal. Jika variabel independen lain konstan atau 0 dan *return on asset* mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan turun sebesar -

1,216559. Dengan kata lain, jika tingkat *Return On Asset* naik maka perusahaan memiliki pendapatan yang lebih untuk mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap hutang sehingga struktur modal perusahaan akan turun di mana perusahaan lebih memilih alternatif pendanaan internal untuk kegiatan operasional perusahaan, demikian sebaliknya.

3. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan adalah 0,127172 menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan struktur modal. Jika variabel independen lain konstan atau 0 dan Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan naik sebesar 0,127172.
4. Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial adalah 9,163620 menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh positif dengan struktur modal. Jika variabel independen lain konstan atau 0 dan Kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan naik sebesar 9,163620.
5. Koefisien regresi pertumbuhan penjualan adalah 0,187165 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dengan struktur modal. Jika variabel independen lain konstan atau 0 dan pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan naik sebesar 0,187165.

### 1.5 Uji Koefisien Regresi Bersama (Uji F)

Tabel 6: Uji Koefisien Regresi Bersama

Weighted Statistics	
Prob(F-statistic)	0.000004

Sumber: Hasil Olahan Eviews 8

Nilai probabilitas 0.0004 < 0.05, maka artinya  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan dan keenam variabel mampu menjelaskan variabel dependen.

### 1.6 Uji Koefisien Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<i>Return_On_Asset</i>	-1.216559	0.375692	-3.238180	0.0019
Struktur_Aktiva	0.097973	0.309110	0.316953	0.7523
Risiko_Bisnis	0.475190	1.527715	0.311046	0.7567
Ukuran_Perusahaan	0.127172	0.022090	5.756858	0.0000
Kepemilikan_Manajerial	9.163620	1.766295	5.188047	0.0000
Pertumbuhan_Penjualan	0.187165	0.020952	8.933119	0.0000
C	-2.040288	0.356244	-5.727212	0.0000

Tabel 7: Uji t

Sumber: Hasil Olahan Eviews 8

Hasil dari Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t) adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Variabel *Return On Asset*  
 Probabilitas dari *Return On Asset* sebesar 0,0019, berarti variabel *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Pengujian Hipotesis Variabel Struktur Aktiva  
 Probabilitas dari Struktur Aktiva sebesar 0,7523, berarti variabel struktur aktiva terhadap struktur modal tidak berpengaruh.

3. Pengujian Hipotesis Variabel Risiko Bisnis  
Probabilitas dari risiko bisnis sebesar 0,7567, berarti variabel risiko bisnis terhadap struktur modal tidak berpengaruh.
4. Pengujian Hipotesis Variabel Ukuran Perusahaan  
Probabilitas dari variabel ukuran perusahaan 0,000, berarti variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal berpengaruh.
5. Pengujian Hipotesis Variabel Kepemilikan Manajerial  
Probabilitas dari variabel kepemilikan manajerial 0,0000, berarti variabel kepemilikan manajerial terhadap struktur modal berpengaruh signifikan.
6. Pengujian Hipotesis Variabel Pertumbuhan Penjualan  
Probabilitas dari variabel pertumbuhan penjualan 0.0000, berarti variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal berpengaruh signifikan.

## 1.7 Interpretasi Hasil Penelitian

### **Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Struktur Modal**

*Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal, hal ini menandakan semakin tinggi *Return On Asset* perusahaan akan semakin kecil pinjaman perusahaan dan sebaliknya ketika *Return On Asset* perusahaan rendah, maka aktivitas investasi laba akan berkurang sehingga perusahaan lebih bergantung pada pendanaan hutang. Dengan kata lain perusahaan dengan tingkat *Return On Asset* tersebut tinggi maka perusahaan mendapatkan laba tambahan atas hasil kinerja perusahaan, dan mampu untuk mengurangi pinjaman dari pihak luar dan menggunakan pendanaan internal sebagai alternatif jalannya operasional perusahaan untuk di masa yang akan datang. Hasil ini sesuai dengan penelitian Edy Susanto (2016) dan Fahtimuz Zuhro Mb dan Suwitho (2016) di mana *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

### **Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil variabel sesuai dengan penelitian Chinthia Yurike Mawikere dan Paulina Van (2015) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tetapi tidak sejalan dengan penelitian Ni Made Noivione Dewi Suweta dan Made Rusmala (2016) di mana struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. yang artinya tidak berpengaruhnya struktur aktiva perusahaan untuk menjalankan operasionalnya hanya tidak melihat seberapa besar hutang yang akan ditanggung nantinya dengan struktur aktiva.

### **Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil variabel tidak sesuai dengan penelitian Desty Widya Nanda dan Endang Dwi Retnani (2017) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. tidak berpengaruhnya variabel risiko bisnis menunjukkan bahwa perusahaan sulit untuk memprediksi ketidakpastian yang akan timbul di masa yang akan datang nanti.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya semakin besar suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aset maka perusahaan semakin mudah memperoleh dana seperti hutang. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan akses pendanaan berupa hutang dari pihak kreditur. Pihak kreditur lebih menyukai memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan yang besar mempunyai kesempatan yang lebih luas dan mudah dalam memperoleh kredit. Dengan demikian hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian Fahtimatuz Zuhro MB dan Suwitho (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal**

Kepeemilikan Manajerial berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya ketika manajer memiliki saham di dalam perusahaan maka manajer akan lebih giat meningkatkan kinerja maupun lebih ketat mengawasi pertumbuhan perusahaan, karena hal tersebut sangat penting bagi mereka sebagai pemilik saham sekaligus orang yang bertanggung jawab atas peningkatan pertumbuhan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan yang ada di dalam perusahaan. Untuk mendapatkan suatu keuntungan perusahaan harus membutuhkan modal, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan kewajiban sebagai pendanaan modal dengan ini manajer akan lebih waspada dalam mengelola keuangan tersebut. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andhika Rahadian dan Paulus Basuki Hadiprajitno (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal, dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stefany Christianingsih Pattinasarani dan Andayani (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa dengan kenaikan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi belum mampu mengurangi jumlah kewajiban dari struktur modal perusahaan. Semakin besar penjualan yang didapat oleh perusahaan maka tambahan modal untuk mengembangkan perusahaan berupa hutang pun akan bertambah. Hasil ini sesuai dengan penelitian Ririt Ambasari dan Suwardi Bambang Hermanto (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **SIMPULAN**

Dapat disimpulkan dari hasil penelitian bahwa variabel *Return On Asset*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial serta pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal dan variabel struktur aktiva serta risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Bagi perusahaan hendaknya memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni *Return On Asset*, Kepemilikan Manajerial Ukuran Perusahaan dan pertumbuhan penjualan serta yang tidak mempengaruhi struktur aktiva dan risiko bisnis. Dari hasil yang sudah didapat, perusahaan harus bisa lebih bijak dalam memilih pendanaan yang baik dalam menjalankan operasional perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan dana eksternal hendaknya perusahaan harus lebih berhati-hati dalam penggunaan dana tersebut agar perusahaan bisa lebih efektif dalam menjalankan operasionalnya serta para manajer harus lebih giat meningkatkan kinerja demi kepentingan pertumbuhan perusahaan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ambasari, Ririt dan Suwardi Bambang Hermanto., 2017, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6 No.3, 2460-0585
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cek.11. Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedelapan. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.
- Mawikere, Cinthia Yurike dan Paulina Van Rate.,2015, *Pengaruh Stabilitas Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Automotive And Allied Product Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2013*, Jurnal EMBA Vol.3 No.3, 2303-11.
- Nanda, Desty Widya dan Endang Dwi Retnani., 2017, *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Vol.6 No.3, 2460-0585.
- Pattinasarani, Stefany christianingsih dan Andayani., 2016, *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.5 No.6, 2460-0585.

- Rahadian, Andhika dan Paulus Basuki Hadiprajitno., 2014, *Pengaruh Good Governance Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*, Jurnal Akuntansi Dipenogoro Vol.3 No.2, 2337-3806.
- Riyanto, Bambang. 2013. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan keening. Yogyakarta: BPFE.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sarwono, Jonathan. 2016. *Prosedur – Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Yogyakarta : Gava Media
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Putu Vivi Lestari., 2015, *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Manajemen Unud Vol.4 No.5, 12388-1251.
- Susanto, Edy., 2016, *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*, Jurnal STIE Semarang Vol. 8 No. 3, 2085 – 5656.
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Made Rusmala Dewi., 2016, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 8, 2302-8912.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Zuhro, Fatimatuz MB dan Suwitho., 2016, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Ilmu dan Manajemen Vol. 5 No.5, 2461-0593.