

Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Belanja Modal terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia

Nopiani Indah

STIE Widya Dharma Pontianak

Email: nopiani@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of asset structure, firm size and capital expenditure on capital structure in various industry sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange. In this study the authors used an associative form of research. Data collection techniques using documentary studies. Data analysis techniques were performed with descriptive statistical analysis, testing classic assumptions, multiple linear regression equations, coefficient of determination tests, and hypothesis testing. The author analyzes with the 22nd version of the SPSS (Statistical Product and Service Solution) program. The results show that asset structure has a positive effect on capital structure, while firm size and capital expenditure have no effect on capital structure.

Kata kunci : Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Belanja Modal dan Struktur Modal

A. Pendahuluan

Proses industrialisasi masyarakat Indonesia yang semakin cepat membuat pendirian perusahaan dan tempat kerja yang beraneka ragam. Pengembangan perusahaan yang ada menuntut para manajer untuk dapat mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis. Kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis ini berkaitan dengan sumber pendanaan yang ada di dalam perusahaan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dana dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain menggunakan dana dari pihak luar. Hal ini menjadi tugas seorang manajer keuangan dalam penetapan struktur modal yang tepat.

Sumber pendanaan eksternal perusahaan dapat diperoleh perusahaan melalui penerbitan obligasi maupun saham. Ketika manajemen memilih menggunakan utang, maka aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar maka dapat memudahkan perusahaan mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang lebih besar dan sebaliknya. Struktur aset merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Dalam menjalankan usahanya perusahaan pasti memiliki aset tetap. Perusahaan dengan aset tetap yang besar memerlukan pendanaan yang besar pula. Aset tetap yang besar menjadi penunjang dalam mendapatkan tambahan modal yang berasal dari eksternal perusahaan. Struktur aset memiliki peranan langsung pada pertimbangan penentuan struktur modal (Djumahir, 2005; Huang dan Song, 2006; Shah dan Khan, 2007; Erkaningrum, 2008; Hadianto, 2008; Skoogh dan Sward, 2015; Darya dan Maesaroh, 2016) dengan bukti empiris yang menyatakan bahwa aset tetap yang besar dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan tambahan modal.

Selain komposisi aset tetap yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan untuk pendanaan eksternal, besaran total aset yang dimiliki juga menjadi pertimbangan perusahaan dalam keputusan pendanaan. Perusahaan dengan total aset yang besar tentu memerlukan dana yang besar dalam kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar akan memengaruhi keputusan pencairan dana perusahaan yang dibuktikan dengan hasil pengujian empiris sebelumnya (Pandey, 2004; Djumahir, 2005; Sheikh, 2011; Umer, 2014).

Dalam kegiatan operasionalnya perusahaan juga harus mempertimbangkan besaran belanja modal yang dikeluarkan. Pembelanjaan modal di sini berkaitan dengan pengeluaran-pengeluaran dalam pembelian aset tetap maupun aset lancar yang dilakukan oleh perusahaan, demi mencapai tujuan perusahaan tersebut. Tingginya jumlah belanja modal tentu membutuhkan pendanaan yang tidak sedikit. Belanja modal berperan penting dalam penentuan struktur modal, dibuktikan dengan hasil pengujian empiris sebelumnya (Suteja, 2009; Khusnul dan Arfianto, 2012; Moyo, Wolmarans, dan Briimmer, 2013; Manihuruk, Djumahir dan Sumiati, 2016).

Penelitian ini berfokus pada pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan dan belanja modal dalam menjadi pertimbangan penentuan struktur modal. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. Pengkajian lebih mendalam pada sektor ini disebabkan perusahaan yang masuk dalam sektor ini merupakan perusahaan-perusahaan besar yang memerlukan dana yang besar guna kelangsungan hidup perusahaan. Penggunaan dana yang besar tersebut mendorong perusahaan harus memperhatikan struktur modal perusahaan.

B. Kajian Teoritis

Dalam menjalankan operasi untuk menghasilkan laba untuk para *shareholder* perusahaan, setiap perusahaan memerlukan dana. Besarnya penggunaan dana dalam setiap sumber pembiayaan mengharuskan perusahaan lebih cermat dalam memilih sumber dana agar tidak membebani perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan sumber-sumber dana yang digunakan oleh perusahaan bertujuan memperkuat struktur modal suatu perusahaan.

Struktur modal mencerminkan kombinasi antara penggunaan modal asing dengan modal sendiri. Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 4): Struktur modal merupakan bauran pendanaan utang dengan ekuitas. Menurut Fahmi (2016: 190): Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan mengelola sumber dana dengan memadukan sumber dana internal dan eksternal perusahaan. Manajemen memadukan sumber dana dengan tepat agar struktur modal dapat optimal. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan, dan menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Pengambilan keputusan struktur modal yang tidak tepat akan memengaruhi semua kegiatan perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER diukur dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas. DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, yang ditunjukkan oleh jumlah modal sendiri yang digunakan untuk menjamin pembayaran utang. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah DER akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Perusahaan dengan DER yang tinggi menunjukkan komposisi utang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar dan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan komposisi modal sendiri yang tinggi dibandingkan dengan komposisi utang maka perusahaan tidak akan terbebani dengan pihak luar dan perusahaan tidak tergantung dengan pihak luar.

Manajer keuangan dalam hal ini perlu mempertimbangkan keputusan struktur modal optimal yang menyeimbangkan biaya dan manfaat yang timbul dari penggunaan utang. Dalam penentuan struktur modal, perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor dalam penggunaan dana eksternal antara lain jaminan yang dimiliki, ukuran perusahaan dan pembelanjaan modal yang dikeluarkan.

Dalam mendanai aktivitas operasional suatu perusahaan terkadang mengalami kekurangan dana. Biasanya perusahaan akan mencari dana tambahan dari pihak luar. Untuk mendapatkan pinjaman dari pihak luar, perusahaan harus memiliki aset yang cukup untuk dijadikan sebagai jaminan bahwa perusahaan dapat melunasi pinjaman tersebut. Dengan kepercayaan yang diperoleh perusahaan dari pihak lain, maka pinjaman akan lebih mudah didapatkan dan perusahaan dapat dengan segera menggunakan dana yang ada untuk membiayai operasional perusahaan sehingga perusahaan mendapat laba. Perusahaan dengan aset tetap yang besar akan lebih mudah dalam mencari dana tambahan tersebut. Menurut Suropto (2015: 8): "Aset tetap akan menjadi penting bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari eksternal, sehubungan dengan tersedianya jaminan dari aset tetap tersebut." Perbandingan total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total seluruh aset perusahaan disebut dengan struktur aset.

Menurut Atmaja (2002: 273): Perusahaan yang memiliki aset, yang dapat digunakan sebagai agunan utang cenderung menggunakan utang yang relatif lebih besar. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (2005: 175): Apabila aset perusahaan cocok dijadikan agunan kredit, perusahaan cenderung menggunakan banyak utang. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar akan memperoleh kepercayaan dari peminjam dana, karena semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan maka dapat meningkatkan struktur modal dan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana dari eksternal. Perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang banyak, bisa digunakan sebagai jaminan utang, yang berarti perusahaan dapat meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diketahui bahwa aset tetap dapat dijadikan agunan utang oleh perusahaan untuk mendapatkan utang dari pihak eksternal. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Djumahir (2005) menunjukkan struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut juga dibuktikan oleh penelitian Huang dan Song (2006), Shah dan Khan (2007), Erkaningrum (2008), Hadiano (2008), Skoogh dan Sward (2015) dan penelitian Darya dan Maesaroh (2016), dimana semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, memungkinkan perusahaan menggunakan utang yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar, memiliki total aset yang besar pula. Besar kecilnya perusahaan dapat berdampak pada jumlah modal yang harus digunakan. Semakin besar perusahaan maka modal yang digunakan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya besar, begitu juga sebaliknya. Semakin besar perusahaan maka modal yang dimiliki harus mampu mendanai semua pembiayaan yang ada, jika tidak perusahaan harus menambah modal yang dimilikinya.

Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah melalui pasar modal karena investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sebab pada umumnya perusahaan kecil saat

menerbitkan ekuitas cenderung memakan biaya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar dalam menerbitkan ekuitasnya. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki portofolio pasar yang lebih terdiversifikasi, oleh karenanya kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kebangkrutan.

Perusahaan besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman mengingat nilai aset berwujud yang dijaminakan lebih besar dan mempunyai tingkat kepercayaan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki ukuran yang lebih besar diperkirakan mempunyai kesempatan untuk melakukan pinjaman dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian Pandey (2004) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian Djumahir (2005), Sheikh (2011) dan Umer (2014) juga menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dibutuhkan, semakin mudah memperoleh pendanaan dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dalam menjalankan suatu perusahaan, salah satu kegiatan yang perlu dilakukan agar perusahaan tetap berdiri adalah dengan melakukan investasi. Kegiatan investasi dalam perusahaan dapat dilakukan dengan pembelanjaan modal. Menurut Herry (2015: 270): Pembelanjaan modal merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, dalam meningkatkan operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap. Biaya-biaya ini biasanya dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar (material), namun tidak sering terjadi.

Sedangkan menurut Syamsuddin (2016: 410): Pembelanjaan modal merupakan pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (*benefit*) untuk jangka waktu lebih dari setahun. Pengeluaran tersebut digunakan oleh perusahaan guna memenuhi kebutuhan perusahaan. Menurut Riyanto (2008: 122): Pengeluaran pembelanjaan modal meliputi pengeluaran untuk pembelian aset tetap seperti tanah, bangunan-bangunan, mesin-mesin dan peralatan-peralatan lainnya. Untuk itu perusahaan dalam pembelanjaan modalnya harus memperhitungkan secara tepat, agar tidak terjadi kerugian di masa depan. Indikator yang dapat digunakan untuk menghitung pembelanjaan modal adalah *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA).

Perusahaan dalam melakukan pembelanjaan modal cenderung akan menggunakan dana yang sangat besar. Dalam memenuhi kebutuhan tersebut, maka perusahaan akan mencari dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Dana tersebut dapat diperoleh dari dana internal maupun dana eksternal. Jika perusahaan menggunakan dana internal cenderung akan tidak cukup. Apabila pembelanjaan modal besar, maka keperluan modal perusahaan tersebut juga akan besar. Hal ini akan meningkatkan struktur modal perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar belanja modal maka akan meningkatkan tingkat utang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suteja (2009) membuktikan bahwa belanja modal memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian Khusnul dan Arfianto (2012) serta Moyo, Wolmarans, dan Briimmer (2013) dan penelitian Manihuruk, Djumahir dan Sumiati (2016) juga membuktikan bahwa belanja modal berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar pembelanjaan modal perusahaan maka keperluan modal perusahaan juga akan semakin besar untuk memenuhi

kebutuhan tersebut, sehingga perusahaan akan mencari dana yang berasal dari luar. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H₃ : Belanja modal berpengaruh positif terhadap struktur modal.

C. Metode Penelitian

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah teknik dokumentasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui situs *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Laporan keuangan yang digunakan merupakan laporan keuangan perusahaan selama lima tahun yaitu dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri yang berjumlah empat puluh perusahaan. Teknik penarikan sampel yang menggunakan *purposive sampling*. Adapun kriteria penarikan sampel pada penelitian ini, yaitu Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia yang *listing* sebelum tahun 2012 dan memiliki data penelitian yang diperlukan. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut terdapat sampel dalam penelitian ini sebanyak tiga puluh dua perusahaan. Teknik analisis data dilakukan dengan analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, persamaan regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, serta pengujian hipotesis. Pengukuran untuk variabel yang diteliti adalah sebagai berikut :

1. Struktur Aset

Menurut Sudana (2011: 163): Rumus untuk menghitung struktur aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

2. Ukuran Perusahaan

Menurut Djumahir (2005: 308): Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

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

3. Belanja Modal

Menurut Sartono (2008: 260): Rumus untuk menghitung belanja modal adalah sebagai berikut:

$$\text{Belanja Modal} = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

4. Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Menurut Kasmir (2010: 123): Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

D. Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 hasil pengujian statistik deskriptif Struktur Aset (X₁), Ukuran Perusahaan (X₂), Belanja Modal (X₃) dan Struktur Modal (Y) diketahui rata-rata Perusahaan Sektor Aneka Industri memiliki proporsi aset tetap sebesar 67,85 persen. Skala perusahaan memiliki sebaran data yang merata. Ada perusahaan yang mengalami penurunan aset tetap dari tahun sebelumnya serta ada perusahaan yang mengalami defisit ekuitas.

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X ₁	160	,1020	,9170	,678500	1,0174311
X ₂	160	25,2750	34,2260	28,5605	2,1815108
X ₃	160	-,2780	,6020	,031819	,1079320
Y	160	-1,5050	8,2610	1,184294	1,3047440
Valid N (listwise)	160				

Sumber : Output SPSS 22, 2018

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik menunjukkan hasil bahwa penelitian ini telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Belanja Modal terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian, maka dapat diperoleh ringkasan hasil pengujian seperti berikut:

TABEL 2
RINGKASAN HASIL PENGUJIAN

Variabel	Coefficient	t-Statistic
(Constant)	1,543	2,543*
X ₁	0,235	4,847**
X ₂	3,125	0,360
X ₃	4,348	0,060
R = 0,365		
Adjusted R2 = 0,116		
F-Statistic = 7,847**		

** Signifikansi level 0,01

* Signifikansi level 0,05

Sumber: Data olahan SPSS 22, 2018

Berikut pembahasan hasil pengujian yang telah dilakukan:

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengujian dapat dibentuk persamaan regresi seperti berikut:

$$Y = 1,543 + 0,235X_1 + 3,125X_2 + 4,348X_3 + e$$

b. Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan nilai R sebesar 0,365. Ini menunjukkan terdapat hubungan positif dan cukup antara struktur aset, ukuran perusahaan dan belanja modal terhadap struktur modal. Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,116. Ini menunjukkan bahwa presentase pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan dan belanja modal terhadap struktur modal sebesar 11,6

persen dan sisanya 88,6 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dianalisis pada penelitian ini.

c. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah struktur aset, ukuran perusahaan dan belanja modal merupakan model yang layak dalam memberikan penjelasan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pada Tabel 2, dapat dilihat pada nilai F_{hitung} dalam penelitian ini sebesar 7,847. Nilai tersebut lebih besar dari nilai F_{tabel} . Dengan demikian berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan.

d. Uji Signifikansi (Uji t) dan Pembahasan Pengaruh

1) Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama yang dibangun pada penelitian ini menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil pengujian signifikansi menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 4,847. Nilai tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} , dengan koefisien arah yang bernilai positif. Dengan demikian dapat disimpulkan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar aset tetap yang dimiliki akan memudahkan perusahaan untuk menggunakan utang yang lebih tinggi. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima.

Aset tetap dengan komposisi yang lebih besar dari total aset akan dapat membantu perusahaan dalam pengajuan pinjaman dengan pihak kreditor. Secara umum besarnya proporsi aset tetap yang dimiliki dapat menentukan seberapa besar peluang yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui pinjaman dari pihak kreditor. Utang yang didukung dengan aset tetap sebagai jaminan pada dasarnya mampu melindungi pihak peminjam dari risiko kerugian kegagalan pembayaran utang. Dengan memiliki aset tetap yang besar maka dalam memperoleh pinjaman, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan, sebab para kreditor akan lebih mengutamakan pemberian pinjaman kepada perusahaan yang memiliki banyak aset yang dapat digunakan untuk jaminan.

Dari pernyataan yang telah dibahas sebelumnya, bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah banyak relatif lebih aman dalam pendanaan utang dalam jumlah besar, hal ini sesuai dengan pernyataan *Trade-Off theory*. Dari pemaparan tersebut, dapat ditarik sebuah kesimpulan yaitu aset tetap dalam suatu perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan (*collateral*) atas pinjaman dana pada perusahaan. Oleh karena itu struktur aset dapat memengaruhi struktur modal secara positif. Hasil pengujian menunjukkan kesesuaian dengan penjelasan yang disampaikan Atmaja (2002: 273) dan Weston dan Brigham (2005: 175) yang menyatakan perusahaan dengan komposisi aset tetap yang lebih besar dapat digunakan sebagai agunan untuk menggunakan utang yang relatif lebih besar. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar akan memperoleh kepercayaan dari peminjam dana, karena semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan maka dapat meningkatkan struktur modal dan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana dari eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian Djumahir (2005), Huang dan Song (2006), Shah dan Khan (2007), Erkaningrum (2008), Hadianto (2008), Skoogh dan Sward (2015) serta penelitian Darya dan Maesaroh (2016)

menunjukkan terdapat pengaruh positif antara struktur aset dan struktur modal.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua yang dibangun pada penelitian ini menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil pengujian signifikansi menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,360. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Dengan demikian dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi patokan dalam pertimbangan penggunaan utang dalam pendanaan. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Adanya ketidaksesuaian hasil pengujian dengan hipotesis kemungkinan disebabkan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset cenderung mengalami pertumbuhan pada setiap tahunnya, sedangkan pertumbuhan modal tidak selalu mengalami peningkatan yang stabil dan cenderung mengalami fluktuasi.

Ukuran perusahaan dapat memberikan penilaian yang lebih baik bagi perusahaan, dalam hal cakupan luas skala ekonomis dan arus kas yang dimiliki. Disamping hal tersebut ukuran perusahaan juga dapat menjelaskan pengaruh keputusan pendanaan perusahaan untuk mendanai kebutuhan dana melalui pinjaman atau utang pada pihak eksternal (kreditor). Perusahaan dengan skala yang besar dinilai cenderung mempunyai potensi untuk melunasi pinjaman utang dengan adanya laba yang dihasilkan. Selain itu, pihak kreditor secara umum juga lebih memercayai perusahaan besar yang memiliki pendapatan relatif stabil. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, akan mendorong pemberi kredit untuk memberikan pinjaman.

Selain yang telah disebutkan sebelumnya, juga terdapat faktor lain bagi pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan, yaitu berupa ketersediaan dan pengungkapan informasi yang lengkap yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh informasi yang diperlukan oleh pihak pemberi pinjaman. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar, cenderung memiliki informasi asimetris yang lebih rendah. Informasi asimetris disini maksudnya adalah keadaan dimana pihak internal perusahaan khususnya manajer mengetahui informasi perusahaan lebih banyak dari pada pihak eksternal atau pihak luar perusahaan, seperti kreditor.

Informasi asimetris jauh lebih rendah jika perusahaan tersebut adalah perusahaan yang memiliki skala ukuran yang lebih besar, sedangkan informasi asimetris akan tinggi pada perusahaan dalam skala kecil. Adanya derajat informasi asimetris yang rendah akan memudahkan pihak luar seperti kreditor untuk mendapatkan informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan. Perusahaan besar secara umum mewujudkan ketersediaan informasi tersebut dengan cara melaporkan kondisi keuangannya dalam laporan finansial yang relatif lebih lengkap, dari pada perusahaan dalam skala ukuran yang lebih kecil. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki derajat informasi yang rendah, dapat memberikan peluang dalam keterbukaan informasi, terutama pada perusahaan dalam skala yang lebih besar. Berdasarkan pernyataan yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat ditarik suatu kesimpulan yaitu dalam

pemberian pinjaman yang dilakukan oleh kreditor tidak hanya dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran yang kecil dapat memperoleh pendanaan yang terbatas, tapi ada juga perusahaan yang memperoleh pendanaan dengan jumlah yang lebih besar dari ekuitasnya. Begitu juga dengan perusahaan yang berukuran besar, tidak selalu menggunakan pendanaan eksternal dengan jumlah yang besar. Sehingga terdapat ketidakpastian pengaruh ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian Pandey (2004), Djumahir (2005), Sheikh (2011) serta penelitian Umer (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

3) Pengaruh Belanja Modal terhadap Struktur Modal

Hipotesis ketiga yang dibangun pada penelitian ini menyatakan belanja modal berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil pengujian signifikansi menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,060. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Dengan demikian dapat disimpulkan belanja modal tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset tetap tidak menjadi patokan dalam pertimbangan penggunaan utang dalam pendanaan. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan belanja modal berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Apabila nilai pembelanjaan modal pada perusahaan mengalami penurunan, maka penggunaan dana eksternal juga menurun. Namun penggunaan dana eksternal dalam perusahaan dapat mengalami penurunan jika pembelanjaan modal mengalami peningkatan. Artinya perubahan pada penggunaan dana eksternal tidak hanya disebabkan adanya pembelanjaan modal.

Hal ini menjelaskan bahwa pengaruh yang tidak signifikan pada penelitian ini dapat disebabkan karena perusahaan memberlakukan batasan proporsi optimal dalam melakukan pembelanjaan modal. Hal ini dapat terjadi jika ada pembatasan *budget* pembelanjaan modal, sehingga perusahaan tidak *over* dalam melakukan pembelanjaan. Dimana jika perusahaan belanja melebihi *budget* yang telah disediakan maka dapat menyebabkan kekurangan modal. Pada kejadian tersebut pihak perusahaan akan melakukan kontrol terhadap pembelanjaan modal yang dilakukan, supaya tidak terjadi kekurangan modal kerja yang dapat mengganggu kinerja keuangan perusahaan.

Sehingga terdapat ketidakpastian pengaruh belanja modal dengan struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian Suteja (2009), Khusnul dan Arfianto (2012), Moyo, Wolmarans, dan Briimmer (2013), Manihuruk, Djumahir dan serta penelitian Sumiati (2016) bahwa belanja modal berpengaruh positif terhadap struktur modal.

E. Penutup

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan belanja modal tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Proporsi aset tetap dalam total aset dapat dijadikan sebagai jaminan dan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal. Adapun saran yang dapat diberikan kepada peneliti berikutnya agar dapat meneliti tidak terbatas hanya pada unsur aset baik aset tetap

maupun total aset, tetapi juga dapat meneliti faktor-faktor lain yang sekiranya merupakan pertimbangan dalam memutuskan untuk penggunaan dana eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*, edisi revisi. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, Myers dan Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi kelima, jilid kedua (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*). Penerjemah Bob Sabran, Jakarta: Erlangga.
- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J. 2007. Marcus. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Darya, I Gusti Putu., dan Siti Maesaroh. 2016. "The Influence of Asset Structural, Growth Opportunity, Profitability and Sales Growth to Capital Structural in Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange." *IOSR Journal of Economics and Finance*, vol.7,no.4, pp.29-39.
- Djumahir. 2005. "Pengaruh Variabel-Variabel Tax Shield dan Non Tax Shield terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Wacana*, vol.8,no.3, hal. 302-321.
- Erkaningrum F. Indri. 2008. "Faktor-Faktor Penentu Financial Leverage Dalam Struktur Modal" *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.01,no.02, pp.164-184.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*: Bandung: Alfabeta.
- Hadianto, Bram. 2008. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order." *Jurnal Manajemen*, vol. 7, no. 2, hal. 1-14.
- Herry. 2015. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Huang, Guihai dan Frank M. Song. "The Determinants of Capital Structure Evidence From China." *China Economic Review*, vol. 17, pp. 14-36.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Khusnul, Fatkhiatur dan Erman Denny Arfianto. 2012. "Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Sales Growth, Profitability, Size, dan Rating Premium." *Jurnal Diponegoro*, vol.1,no.1, hal. 1-11.
- Manihuruk, Wiston., Djumahir., dan Sumiati. 2016. "Determinants of Capital Structure and The Role of Capital Structure on Firm Value." *European Jurnal of Business and Management*, vol.8,no.22, pp.182-194.
- Moyo, Vusani., Hendrik Wolmarans., dan Leon Briimmer. 2013. "Dynamic Capital Structure Determinants: Some Evidence from South African Firms." *Jurnal of Economic and Financial Sciences*, pp.661-682.

- Pandey, I. M. 2011. "Capital Structure and The Firm Characteristics Evidence From an Emerging Market." *IIMA Working Paper*, pp. 1-17.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. Yogyakarta : BPFE.
- Shah, Attaullah., dan Safiullah Khan. 2007. "Determinants of Capital Structure: Evidence from Pakistani Panel Data". *International Review of Bussiness Research Paper*, vol.3,no.4 (Oktober 2007), pp.265-282.
- Sheikh, Nadeem Ahmed. 2011. "Determinants of Capital Structure." *Journal Managerial Finance*, vol.37,no.2, pp. 117-133.
- Skoogh, Jennifer dan Philip Sward. 2015. "The Impact Of Tangible Asset on Capital Structure." Unpublished dissertation, University Of Gothenburg.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan melalui Pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suteja, Jaja. 2009. "Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Faktor Eksternal pada Penentuan Nilai Perusahaan." *Jurnal Trikonomika*, vol.8,no.2,hal. 78-89.
- Syamsuddin, Lukman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Umer, Usman Muhammed. 2014. "Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Large Taxpayer Share Companies in Ethiopia." *International Journal of Economics and Finance*, vol. 6, no. 1, pp. 53-65.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Essentials of Managerial Finance*), edisi kesembilan, jilid kedua. Penerjemah Alfonsus Sirait. Jakarta: Erlangga.