

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL DI INDONESIA**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

SETO EDDY WIBOWO
C2C606114

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Seto Eddy Wibowo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C606114

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL DI INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan
Perbankan yang Terdaftar di BEI)**

Dosen Pembimbing : Anis Chariri, SE, M.com, Ph.D, Akt

Semarang, 19 Agustus 2013

(Anis Chariri, SE, M.com, Ph.D, Akt)

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Seto Eddy Wibowo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C606114

Fakultas/Jurusan : ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL DI INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan
Perbankan yang Terdaftar di BEI)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 Agustus 2013

Tim Penguji:

1. Anis Chariri, SE, M.com, Ph.D, Akt (.....)
2. Dr. Haryanto, SE.,M.Si., Akt (.....)
3. Drs. Abdul Muid, M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Seto Eddy Wibowo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DI INDONESIA (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendaat atau pemikiran dari penulis lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 Agustus 2013

Yang membuat pernyataan

(Seto Eddy Wibowo)

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze factors which influencing capital structure on banking corporation in Indonesia. Variables that were investigating are Institutional Ownership, Assets Structure, Liquidity, Profitability and Growth Opportunity on Capital Structure

Sampling technique that used is purposive sampling method that method to collecting samples depends on special criteria. Samples selected from 26 banking corporation which reporting the financial report on Indonesian Stock Exchange per 2010-2012 and gathered observation data about 78 data which tested by normality test must be outlier by 2 data, so that the observation data which were used are about 76 data. Analyze method which used is linear multi regression and packing order theory

This research shown that the Institutional Ownership, Assets Structure, Liquidity and Profitability has negative impacts and significant on Capital Structure while Growth Opportunity has positive impact but not significant on Capital Structure. Beside that, the results shown that adjusted R square is about 56% and the other is about 44% is explained by variables and factors outside the models

Keywords: Capital Structure, Institutional Ownership, Assets Structure, Liquidity, Profitability and Growth Opportunity.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. Variabel-variabel yang diteliti adalah Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, dan Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal.

Teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel yang dipilih ada 26 perusahaan perbankan yang melaporkan hasil laporan keuangannya kepada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dan diperoleh data observasi sebanyak 78 data observasi, yang pada pengujian normalitas harus mengalami data outlier sebanyak 2 data, sehingga data observasi yang digunakan akhirnya sebanyak 76 data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan landasan teori yang digunakan adalah pecking order theory.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur modal. Struktur Aktiva berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Peluang Pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Selain itu diperoleh bahwa nilai adjusted R square adalah 56%. Sisanya sebesar 44% Struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab di luar model.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, dan Peluang Pertumbuhan.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat, hidayah dan ridha-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DI INDONESIA (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2012)”**. Adapun maksud penyusunan skripsi ini adalah untuk memnuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa selama masa penyusunan skripsi ini selalu ada dukungan, bantuan, doa, dan bimbingan baik secara lisan maupun tulisan, moril maupun materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati dan tanpa mengurangi rasa hormat, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.si, Akt., Ph.D. sebagai Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, serta sebagai Dosen Wali yang

senantiasa sabar dan ikhlas membimbing dan membantu penulis dari semester awal hingga akhir.

2. Bapak Prof. Dr. M. Syafrudin, M.si. Akt. sebagai Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan motivasi berharga bagi penulis.
3. Bapak Anis Chariri, SE, M.com, Ph.D, Akt. sebagai Pembantu Dekan 1, serta sebagai Dosen Pembimbing yang sangat sabar, serius namun menghibur dalam memberikan motivasi, petunjuk, dan bimbingannya dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang berharga buat penulis di masa depan.
5. Segenap Staf Administrasi dan Staf Perpustakaan atas segala pelayanan dan fasilitas yang diberikan selama ini.
6. Bapak Sujito dan Ibu Sumiyati. Kedua Orang Tua penulis yang selalu memanjatkan doa kepada Allah SWT agar penulis dapat menggapai semua cita-citanya, kasih dan sayang yang sangat besar, kesabaran dan keikhlasannya. Terimakasih banyak.
7. Tomy Cahyo Gumilang dan Taufiq Arif Budiman. Adik-adikku tersayang yang selalu memberikan doa, semangat, dan menghiburku saat segala suasana.
8. Dian Resmitasari, SE. orang yang istimewa bagi penulis, terimakasih banyak atas segala usaha, doa, semangat, motivasi, kasih dan sayang

yang diberikan kepadaku dengan penuh kesabaran. Semoga semua cita-cita dan impian kita akan segera kita wujudkan bersama. Amin.

9. Teman-teman SMA N 3 Semarang yang sampai saat ini masih solid dalam hubungan pertemanan.
10. Teman-teman KKN TIM II UNDIP 2013 Desa Babadan, Kecamatan Limpung, Kabupaten Batang. Om Aceh, tante Pundan, Dwi, Nurul, Ary muslimah, Desty, Age, Ekki, Farah untuk pengalaman terunik selama 35 hari.
11. Teman-teman Akuntansi Reguler 2 kelas B tahun 2006 Fakultas Ekonomika dan Bisnis atas kebersamaannya.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kelemahan dalam penyusunan skripsi ini, semua ini tidak terlepas dari keterbatasan serta pengalaman penulis. Maka, dengan segala kerendahan hati penulis mengharap saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Akhir kata penulis berharap agar skripsi ini berguna dan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak.

Semarang, 19 Agustus 2013

Penulis

Seto Eddy Wibowo

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan.....	9
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	9
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 <i>Pecking Order Theory</i>	12
2.1.2 Struktur modal.....	15
2.1.2.1 Konsep Struktur Modal.....	15
2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	18
2.2 Penelitian Terdahulu.....	28

2.3 Kerangka Penelitian.....	3
2.4 Hipotesis.....	33
2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal.....	33
2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal...	34
2.4.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	35
2.4.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	35
2.4.5 Pengaruh Peluang Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasi.....	38
3.1.1 Variabel Penelitian.....	38
3.2 Populasi dan Sampel.....	41
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	42
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	42
3.5 Metode Analisis.....	42
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	43
3.5.2 Uji asumsi klasik.....	43
3.5.3 Regresi Linier Berganda.....	45
3.5.4 Uji Goodness of Fit (Uji f).....	46
3.5.5 Pengujian Hipotesis (Uji t).....	46
3.5.6 Koefisien Determinasi (R Square).....	47
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	49
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	49
4.1.1 Proses Perhitungan Sampel.....	49
4.1.2 Analisis Deskriptif.....	50
4.2 Analisis Data.....	54
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	54
4.2.2 Regresi Berganda.....	59
4.2.3 Uji Hipotesis.....	60
4.2.3.1 Goodness of Fit (Uji f).....	60

4.2.3.2 Uji Parsial (Uji t).....	61
4.2.4 Koefisien Determinasi.....	62
4.3 Pembahasan.....	64
4.3.1 Kepemilikan Institusional.....	64
4.3.2 Struktur Aktiva.....	64
4.3.3 Likuiditas.....	65
4.3.4 Profitabilitas.....	65
4.3.5 Peluang pertumbuhan.....	66
BAB V PENUTUP.....	68
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Implikasi.....	69
5.3 Keterbatasan.....	70
5.4 Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....	72
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Table 1.1 Inkonsistensi Penelitian Terdahulu.....	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Variabel dan Definisi Operasional.....	40
Tabel 3.2 Proses Pengambilan Sampel.....	41
Tabel 4.1 Sampel Terakhir.....	49
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	50
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	55
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas.....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	58
Tabel 4.7 Tabel Durbin Watson.....	58
Tabel 4.8 Hasil Regresi.....	59
Tabel 4.9 Hasil Uji-F.....	60
Tabel 4.10 Hasil Uji-T.....	61
Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi.....	63
Tabel 4.12 Hasil Pembahasan.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian..... 33

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Modal merupakan variabel yang penting dalam menjaga eksistensi dan keberlangsungan suatu perusahaan (Sarnowo dan Astuti,2009). Modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, selain sumber daya mesin, material sebagai faktor pendukung. Suatu usaha pasti membutuhkan modal apalagi perusahaan tersebut berniat untuk melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya (Kartini dan Arianto,2008).

Adapun modal dapat bersumber dari modal sendiri maupun dari luar perusahaan (hutang). Penentuan struktur modal perlu diperhatikan oleh manajer karena merupakan salah satu strategi keuangan perusahaan yang penting, mengingat adanya perbedaan karakteristik jenis permodalan. Perbedaan karakteristik tersebut mempunyai pengaruh terhadap kemampuan perusahaan atas kewajiban-kewajibannya, terutama hutang jangka panjang (Sarnowo dan Astuti, 2009).

Perusahaan akan memiliki sumber dana berdasarkan preferensi biaya yang harus dikeluarkan atas sumber dana tersebut. Dalam hal ini, perusahaan mempunyai pilihan untuk memenuhi modalnya lebih dulu dari sumber internal, baru kemudian memenuhi kekurangannya dari sumber eksternal. Sumber

manapun yang akan dipilih, prinsip yang harus dipegang oleh perusahaan adalah bahwa tambahan dana tersebut harus memberikan tambahan finansial bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, masalah struktur modal menjadikan suatu masalah pokok yang menarik untuk diteliti (Mai,2006).

Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan. Faktor-faktor ini meliputi : stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak pengendalian, sikap manajemen dan sebagainya. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar pada umumnya lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil (Mai,2006).

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai variabel. Najjar (2011) telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal melalui variabel kepemilikan institusional, struktur aktiva, likuiditas dan profitabilitas. Penelitiannya memiliki hasil variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal, namun variabel lainnya Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kepemilikan institusional merupakan tingkat kepemilikan saham oleh *outsider* (pihak luar) perusahaan dalam hal proporsi saham yang dimiliki institusional atau perusahaan lain (Susanto,2011). Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang mengawasi perusahaan. Peningkatan aktivitas pengawasan oleh investor didukung oleh usaha untuk meningkatkan tanggungjawab manajemen. Aktivitas pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempatkan para komite penasehat yang bekerja untuk melindungi kepentingan investor (Susanto,2011). Semakin tinggi kepemilikan institusional terhadap saham perusahaan, maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini karena timbulnya pengawasan oleh lembaga institusi lain terhadap kinerja perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang berisiko tinggi, sehingga mempunyai peluang gagal, maka pemegang saham institusional tersebut dapat langsung menjual saham yang dimilikinya (Yeniatie dan Destriana,2010). Hasil penelitian Najjar (2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing (hutang) sifatnya sebagai pelengkap. Namun demikian, besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang sifatnya permanen. Sedangkan pada perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar, akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang (Riyanto,2001).

Hasil penelitian Mai (2006), Sarnowo dan Astuti (2009) serta Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Tarigan dan Siregar (2010) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Seftianne dan Handayani, 2011). Perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap hutang. Hasil penelitian Tarigan dan Siregar (2010) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi, pada penelitian Seftianne dan Handayani (2011), likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Perusahaan-perusahaan lebih memilih pembiayaan

internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal. Perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan lebih banyak laba ditahan dan lebih sedikit utang. Oleh karena itu, besarnya komponen hutang akan berhubungan dengan tingkat profitabilitas (Mai,2006: 234). Hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Mai (2006), Sarnowo dan Astuti (2009) serta Tarigan dan Siregar (2010) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) serta Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan temuan yang berbeda, dimana profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Najjar (2011) yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas. Penelitian ini mengembangkan penelitian tersebut dengan menambah variabel peluang pertumbuhan sesuai teori Brigham dan Houston (2011:188) serta hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Mai (2006), Kartini dan Arianto (2008) dan Tarigan dan Siregar (2010). Hal ini karena pada penelitian sebelumnya, pengaruh kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal relatif kecil (6,46%), sehingga masih ada variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal, salah satunya adalah peluang pertumbuhan.

Adapun dipilihnya variabel peluang pertumbuhan karena pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi

antara manajer dan investor luar tentang kualitas proyek investasi perusahaan. Adanya kesenjangan informasi tersebut menyebabkan biaya modal ekuitas saham lebih besar dibanding biaya modal hutang karena dipandang dari sudut investor, modal saham dipandang lebih berisiko dibanding hutang. Kesenjangan informasi tersebut akan membuat para investor berisyarat negatif tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Implikasinya adalah perusahaan akan cenderung menggunakan hutang terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru. Hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Kartini dan Arianto (2008), Tarigan dan Siregar (2010) serta Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil tersebut tidak didukung oleh temuan Mai (2006) serta Sarnowo dan Astuti (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Dari berbagai pernyataan yang telah dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang hasil penemuan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan terhadap struktur modal, ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Di satu sisi kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Tetapi di sisi lain kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan dua pendapat yang berbeda tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada konsistensi dalam kedua pendapat tersebut mengenai pengaruh kepemilikan

institusional, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan terhadap struktur modal, sehingga timbul *research gap* (perbedaan) penelitian yang layak untuk dilakukan penelitian lagi. Dari berbagai hasil penelitian tersebut, maka dapat diringkas dalam tabel berikut ini :

Tabel 1.1
Inkonsistensi Hasil Penelitian Terdahulu

No	Variabel Bebas	Hasil	
		Berpengaruh	Tidak berpengaruh
1	Kepemilikan Institusional	- Yeniati dan Destriana (2010) (Berpengaruh negatif)	- Najjar (2011)
2	Struktur Aktiva	- Mai (2006) (Berpengaruh positif) - Sarnowo dan Astuti (2009) (Berpengaruh negatif) - Najjar (2011) (Berpengaruh positif) - Seftianne dan Handayani (2011) (Berpengaruh negatif)	- Tarigan dan Siregar (2010)
3	Likuiditas	- Tarigan dan Siregar (2010) (Berpengaruh negatif) - Najjar (2011)	- Seftianne dan Handayani (2011)
4	Profitabilitas	- Suwanto dan Ediningsih (2002) (Berpengaruh negatif) - Mai (2006) (Berpengaruh negatif) - Sarnowo dan Astuti (2009) (Berpengaruh negatif) - Tarigan dan Siregar (2010) (Berpengaruh negatif) - Najjar (2011)	- Kartini dan Arianto (2008) - Seftianne dan Handayani (2011)
5	Peluang Pertumbuhan	- Suwanto dan Ediningsih (2002) (Berpengaruh positif) - Saidi (2004) (Berpengaruh positif) - Kartini dan Arianto (2008) (Berpengaruh positif) - Tarigan dan Siregar (2010) (Berpengaruh positif)	

Sumber : Ringkasan Penelitian Terdahulu

Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah pada variabel dan periode penelitian. Variabel penelitian sebelumnya sebanyak 5 variabel yaitu kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal. Sedangkan penelitian ini sebanyak 6 variabel yaitu kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, peluang pertumbuhan dan struktur modal. Penelitian sebelumnya pada periode tahun 1994 – 2003 dan penelitian ini periode tahun 2010 – 2012, karena datanya lebih terkini. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah pada teknik analisis regresi berganda.

1.2. Rumusan Masalah

Modal merupakan variabel yang penting dalam menjaga eksistensi dan keberlangsungan suatu perusahaan. Modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, selain sumber daya mesin, material sebagai faktor pendukung. Perusahaan akan memiliki sumber dana berdasarkan preferensi biaya yang harus dikeluarkan atas sumber dana tersebut. Dalam hal ini, perusahaan mempunyai pilihan untuk memenuhi modalnya lebih dulu dari sumber internal, baru kemudian memenuhi kekurangannya dari sumber eksternal. Oleh karena itu, masalah struktur modal menjadikan suatu masalah pokok yang menarik untuk diteliti.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai variabel, seperti kepemilikan institusional, struktur aktiva, likuiditas, profitabilitas dan peluang pertumbuhan. Beberapa penelitian mengenai pengaruh struktur institusional,

struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan terhadap struktur modal, menunjukkan hasil yang berbeda-beda, di satu sisi menunjukkan adanya pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan di sisi lain menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pada temuan-temuan sebelumnya menunjukkan adanya *gap research* terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

Apakah kepemilikan institusional, struktur aktiva, likuiditas, profitabilitas dan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan perbankan di BEI ?

1.3. Tujuan dan Kegunaan

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan perbankan di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan perbankan di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan perbankan di BEI
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan perbankan di BEI

5. Untuk menganalisis pengaruh peluang pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan perbankan di BEI.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah :

- 1 Kegunaan teoritis.

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pikiran terhadap pengembangan ilmu akuntansi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan perbankan di Indonesia dan dapat digunakan sebagai dasar acuan perluasan penelitian yang berkaitan dengan struktur modal pada penelitian selanjutnya.

- 2 Kegunaan praktis.

Untuk menilai kinerja perusahaan, struktur modal menjadi hal pertama kali perlu dinilai. Struktur modal dapat berguna bagi calon investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi dan dapat menjadi pertimbangan pemberian pinjaman modal dari bank Indonesia kepada perusahaan perbankan. Selain itu, berguna juga bagi emiten karena dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen keuangan sehingga dapat memperbaiki kinerja keuangan di masa yang akan datang. Bagi akademis penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menjadi referensi dan landasan bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti struktur modal di masa yang akan datang.

1.4. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan dalam pembacaan, secara umum penelitian ini akan dibuat dalam 5 bab, yang terdiri dari :

BAB I : Pendahuluan

Berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Berisi tentang teori-teori yang mendukung penelitian, seperti *pecking order theory*, konsep dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Berisi deskripsi tentang obyek penelitian, analisis data dan pembahasan

BAB V : Penutup

Berisi tentang simpulan, keterbatasan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Pecking Order Theory*

Penelitian ini menggunakan teori yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *pecking order theory* karena perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh dari hutang. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman, karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya bila melakukan pinjaman.

Pecking order theory adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru) (Husnan, 2008). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Secara ringkas, teori ini menyatakan bahwa :

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.

3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dan untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling "aman" terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio* (DER), karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu : (1). dana tidak cukup, dan (2). hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Husnan,2008).

Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal, karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu "membuka diri lagi", dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh "sorotan dan publisitas publik" sebagai akibat penerbitan saham baru.

Sumber dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan, (1). Pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. (2). Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar jelek oleh pasar modal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen (pihak dalam) dengan pihak pemodal (pihak luar) (Husnan,2008).

Asimetri informasi terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal. Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Karena hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Akan tetapi, pemodal cukup jeli, karena kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Akibatnya, para pemodal akan menawar saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah, karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham (Husnan,2008).

2.1.2. Struktur Modal

2.1.2.1. Konsep Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri (Sartono,2001). Definisi lain struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto,2001). Halim (2007) mendefinisikan struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik (Halim,2007).

Salah satu masalah penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Beberapa teori struktur modal telah dikembangkan khususnya untuk menganalisis pengaruh penggunaan hutang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal. Hal ini karena suatu perusahaan belum tentu dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara menggantikan sebagian modal sendiri dengan hutang dan bila membutuhkan hutang, berapa besar hutang yang harus digunakan oleh perusahaan (Sartono,2001).

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dana dengan sumber dari dalam perusahaan (baik dari

penyusutan ataupun laba tidak dibagi), maka hal ini akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya untuk pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan (Riyanto,2001).

Jika dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut lebih diutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya juga semakin besar. Sebaliknya, jika hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Hal ini dikarenakan biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah yang paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut (Riyanto,2001).

Agar dalam menyusun struktur modal berdasarkan prinsip hati-hati, maka harus berdasarkan pada aturan struktur finansii konservatif (Riyanto, 2001). Struktur finansii adalah bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansii tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. Struktur finansii mencerminkan pula perimbangan baik dalam artian absolute maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto,2001).

Aturan penyusunan laporan keuangan menghendaki agar perusahaan, dalam keadaan bagaimanapun juga tidak mempunyai jumlah hutang yang lebih

besar daripada jumlah modal sendiri. Hal ini berarti, *Debt Ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri) (Riyanto,2001).

Apabila mendasarkan pada konsep *Cost of Capital*, maka akan mengusahakan dimilikinya struktur modal yang optimum, dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya pengeluaran modal rata-rata. Besar kecilnya *cost of capital* adalah tergantung pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing komponen sumber dana tersebut (Riyanto,2001).

Modal yang dipergunakan perusahaan selalu mempunyai biaya. Biaya tersebut bersifat eksplisit (nampak, dan dibayar oleh perusahaan), tetapi bisa juga bersifat implisit (tidak nampak, atau disyaratkan oleh pemodal). Bagi dana yang berbentuk hutang, maka biaya dana mudah diidentifikasi, yaitu biaya bunganya. Pada struktur modal, hutang yang dipergunakan adalah hutang dalam bentuk obligasi yang diperoleh dari pasar modal yang kompetitif dan efisien. Dengan demikian, maka pertimbangan *risk and return trade-off* akan mendasari pemilihan sumber dana tersebut, karena bagi para pemodal membeli obligasi ditafsirkan mempunyai risiko yang lebih rendah (tingkat keuntungan yang diperoleh lebih pasti sifatnya daripada membeli saham), maka biaya modal yang berasal dari hutang akan lebih kecil dari biaya modal yang berasal dari modal sendiri (Husnan,2008).

Sedangkan bagi dana yang berbentuk modal sendiri, biaya dananya tidak nampak. Meskipun demikian, tidak berarti bahwa biaya dananya lebih murah dari

dana dalam bentuk hutang. Biaya dana (*cost of capital*) untuk dana dalam bentuk modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik dana tersebut sebelum mereka menyerahkan dananya ke perusahaan. Tingkat keuntungan ini belum tentu lebih kecil apabila dibandingkan dengan bunga pinjaman (Husnan, 2008).

2.1.2.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan. Struktur modal berhubungan erat dengan masalah kapitalisasi, di mana susunan dari jenis-jenis dana yang membentuk kapitalisasi adalah merupakan struktur modalnya (Riyanto, 2001).

Menurut Najjar (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dianalisis ke dalam empat variabel yaitu : kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas. Hal ini sesuai dengan teori Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas. Di samping itu, peluang pertumbuhan juga dapat mempengaruhi struktur modal sesuai dengan teori dari Brigham dan Houston (2011) serta hasil

penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Mai (2006), Kartini dan Arianto (2008), Tarigan dan Siregar (2010).

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional (lembaga) pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan (Indahningrum dan Handayani,2009). Definisi lain kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun (Yeniatie dan Destriana,2010). Menurut Susanto (2011), kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh *outsider* (pihak luar) perusahaan dalam hal proporsi saham yang dimiliki institusional atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan oleh *blokholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perseorangan di atas 5%, tetapi tidak termasuk kedalam golongan kepemilikan insider (orang dalam).

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan oleh *blokholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perseorangan di atas 5%, tetapi tidak termasuk kedalam golongan kepemilikan insider. Kepemilikan saham oleh pihak luar atau oleh *institutional investor* sebagai monitoring manajemen memiliki arti yang sangat penting. Adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lain dalam

bentuk perusahaan-perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan secara optimal. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Bila kepemilikan institusional tidak puas kinerja manajer, mereka langsung menjual sahamnya.

Perubahan perilaku kepemilikan institusional dari pasif menjadi aktif bisa meningkatkan akuntabilitas manajerial, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang dapat berpengaruh terhadap perusahaan. Meningkatnya aktivitas kepemilikan institusional dalam melakukan *monitoring* disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh institusional yang telah meningkatkan kemampuan mereka. Untuk bertindak secara kolektif peningkatan aktivitas kepemilikan institusional juga didukung oleh usaha meningkatkan tanggungjawab manajer. Aktivitas pengawasan dapat dilakukan dengan meningkatkan para komite penasehat yang bekerja untuk melindungi kepentingan investor luar.

Mekanisme pengawasan dapat dilakukan dengan menempatkan dewan ahli yang tidak dibiayai perusahaan, sehingga tidak berada dalam pengawasan manajer. Dewan ahli merupakan para pemegang saham (stockholder) yang tidak termasuk dalam struktur manajerial perusahaan. Dengan demikian, dewan ahli dapat menjalankan fungsinya secara efektif untuk mengawasi tindakan manajer.

Bentuk pengawasan lain adalah dengan cara memberikan masukan-masukan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan usaha dan melalui rapat umum pemegang saham. Pada akhirnya, semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi akan menyebabkan pengawasan menjadi lebih efektif, karena dapat mengendalikan perilaku yang oportunistik manajer dan tindakan pengawasan tersebut akan mengurangi *agency cost*.

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham dan Houston,2006). Definisi lain struktur aktiva adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Kartini dan Arianto,2008). Tangibilitas merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud (*tangibles assets*) bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan (Mai,2006).

Pada umumnya, dibandingkan dengan aktiva tak berwujud, aktiva berwujud mengandung lebih sedikit informasi asimetris, yakni informasi yang tidak seimbang antara perusahaan dengan pihak di luar perusahaan mengenai nilai aktiva. Lebih mudah bagi para pemberi pinjaman untuk menentukan nilai aktiva berwujud dibandingkan aset tidak berwujud. Di samping itu, dalam hal terjadinya gejala kebangkrutan, aktiva-aktiva tak berwujud akan menjadi

tidak bernilai lagi, sehingga menurunkan kekayaan bersih perusahaan dan selanjutnya mempercepat kemungkinan kebangkrutan (Mai,2006).

Aktiva perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditur dan memberi jaminan bagi kreditur dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak aktiva berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman. Maka besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan tingkat struktur aktiva (Mai,2006).

Apabila struktur aktiva (kepemilikan) semakin tersebar, para pemegang saham akan semakin kehilangan kekuatan untuk melakukan kontrol terhadap manajer (Kartini dan Arianto,2008). Karena kepentingan pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) tidak selalu sejalan, sumber daya perusahaan akan dipergunakan secara tidak efisien oleh manajer. Semakin besar kepemilikan oleh manajemen, maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan akan berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal)

melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan yang merupakan bagian-bagian dari struktur kepemilikan.

3. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Astuti,2004). Definisi lain rasio likuiditas adalah menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonservasikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Tampubolon,2005). Menurut Halim (2007), rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo.

Analisa likuiditas yang lengkap membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya, analisis rasio memberikan pengukuran likuiditas yang cepat dan mudah (Astuti,2004). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar. Namun, bila terlampau tinggi akan berpengaruh jelek terhadap kemampulabaan perusahaan, karena ada sebagian dana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam aktiva lancar, akhirnya profitabilitas perusahaan tidak optimal.

Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya, sehingga mampu

memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi (Halim,2007). Secara kasar dan bukanlah sebagai pedoman yang mutlak, dikatakan bahwa bagi perusahaan-perusahaan yang selain perusahaan kredit, rasio lancar yang kurang dari 2 : 1 dianggap kurang baik.

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau bentuk persentasi. Apabila rasio lancar ini 1 : 1 atau 100%, ini berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada di atas 1 atau di atas 100%, artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar (Harahap, 2002).

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston,2006). Definisi lain profitabilitas adalah hasil operasi yang memiliki peran penting dalam menentukan nilai, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan (Wild,2005). Menurut Halim (2007), rasio profitabilitas adalah untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Sedangkan menurut Tampubolon (2005), profitabilitas adalah mengukur pendapatan menurut laporan rugi laba dengan nilai buku investasi. Juga menurut Astuti (2004),

profitabilitas adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba.

Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang (Astuti,2004). Tinggi rendahnya rasio ini sering kali merefleksikan kemampulabaan dan efektivitas penggunaan aset. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik pula efektivitas penggunaan aset, dan diharapkan rasio ini dapat diperoleh melebihi tingkat bunga (*interest rate*) atau biaya modal (*cost of capital*) dari dana yang diinvestasikan (Halim2007).

Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *return on investment* (ROI) yang diharapkan dengan tingkat *return* yang diminta para investor dalam pasar modal. Jika *return* yang diharapkan lebih besar daripada *return* yang diminta, maka investasi tersebut dikatakan sebagai menguntungkan (Tampubolon,2005).

Nilai pasar suatu *saham* sangat tergantung kepada perkiraan dari *expected return* dan resiko dari arus kas di masa yang akan datang. Penilaian arus kas ini merupakan proses dasar, disebabkan laporan keuangan tidak cukup menunjukkan aktivitas korporasi di masa mendatang. Dengan demikian, terdapat beberapa macam analisis profitabilitas yang didasarkan kepada laporan keuangan dan sangat diperlukan oleh para manajer keuangan sebagai informasi (Tampubolon, 2005).

Analisis profitabilitas perusahaan merupakan bagian utama analisis laporan keuangan. Seluruh laporan keuangan dapat digunakan untuk analisis profitabilitas, namun yang paling penting adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode. Tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi, yang memiliki peran penting dalam menentukan nilai, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan (Wild,2005).

Analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor, ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya ukuran penentu perubahan nilai efek. Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok (Wild,2005).

5. Peluang Pertumbuhan

Pertumbuhan perusahaan adalah menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik (Harahap,2002). Definisi lain pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolok ukur keberhasilan perusahaan (Damayanti dan Achyani, 2006).

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaliknya tidak

membagikan laba sebagai dividen, tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya penelitian dan pengembangan. Semakin besar biaya penelitian dan pengembangan, berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001).

Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi berharap akan menikmati pertumbuhan tersebut bagi para pemegang saham. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penggunaan utang. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang (Mai,2006).

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan dana dari modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual hutang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada hutang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang (Brigham dan Houston,2011).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan pada hasil-hasil penelitian sebelumnya yaitu : Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Mai (2006), Kartini dan Arianto (2008), Sarnowo dan Astuti (2009), Tarigan dan Siregar (2010), Seftianne dan Handayani (2011) dan Najjar (2011) yang dapat diringkas dalam tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Judul dan Peneliti	Variabel	Periode dan Sampel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Suwanto dan Ediningsih (2002) ” Pengaruh Stabilitas Penjualan Struktur Aktiva Tingkat Pertumbuhan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Jakarta”	Bebas : Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, dan Profitabilitas. Terikat : Struktur Modal	1993 – 1997 8 perusahaan perdagangan eceran	Regresi Berganda	1. Tingkat Pertumbuhan dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
2	Saidi (2004) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997 –	Bebas : Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Kemampuan labaan, Struktur Kepemilikan. Terikat	1997 – 2002 97 perusahaan manufaktur	Regresi Berganda	1. Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

	2002". Jurnal Bisnis dan Ekonomi"	Struktur Modal.			2. Risiko Bisnis dan Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
3	Mai (2006) "Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta"	Bebas: Struktur Asset, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan. Terikat : Struktur Modal.	2003 – 2005 22 perusahaan LQ 45	Regresi Berganda	1. Struktur Asset dan Pertumbuhan Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
4	Kartini dan Arianto (2008) "Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur"	Bebas : Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan. Terikat : Struktur Modal.	2002 – 2005 76 perusahaan manufaktur	Regresi Berganda	1. Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

5	<p>Sarnowo dan Astuti (2009)</p> <p>“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perbankan Di Indonesia”</p>	<p>Bebas : Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan.</p> <p>Terikat : Struktur Modal</p>	<p>2006</p> <p>24 perusahaan perbankan</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>1. Struktur Aktiva dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal</p> <p>2. Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal</p>
6	<p>Tarigan dan Siregar (2010)</p> <p>“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2005 – 2007”</p>	<p>Bebas : Struktur Aktiva, Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan.</p> <p>Terikat : Struktur Modal.</p>	<p>2005 – 2007</p> <p>99 perusahaan manufaktur</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>1. Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal</p> <p>2. Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal</p>
7	<p>Seftianne dan Handayani (2011)</p> <p>“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”</p>	<p>Bebas : Profitabilitas, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Peluang Pertumbuhan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva.</p> <p>Terikat : Struktur Modal.</p>	<p>2007 – 2009</p> <p>92 perusahaan manufaktur</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>1. Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>2. Profitabilitas, Likuiditas dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh</p>

					terhadap struktur modal
8	Najjar (2011) “The Inter-Relation Between Capital Structure and Dividend Policy : Empirical Evidence From Jordania Data”	Bebas: Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas. Terikat: Struktur Modal	1994 – 2003 744 perusahaan	Regresi Berganda	1. Struktur Aktiva Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Kepemilikan Insitusional tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

2.3. Kerangka Penelitian

Perusahaan perbankan memiliki berbagai alternatif untuk membiayai usahanya. Perusahaan perbankan yang berada dalam situasi semacam itu dapat memperoleh tambahan dana dari sumber pinjaman (kreditur), maupun dari setoran modal sendiri serta laba ditahan. Keputusan mengenai sumber pendanaan tersebut merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan perbankan, mengingat dampaknya bagi keberlanjutan perusahaan perbankan.

Di samping kebutuhan perusahaan perbankan untuk meningkatkan modal kerjanya, faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen di dalam mengambil keputusan mengenai penggunaan utang terutama berkaitan dengan dua

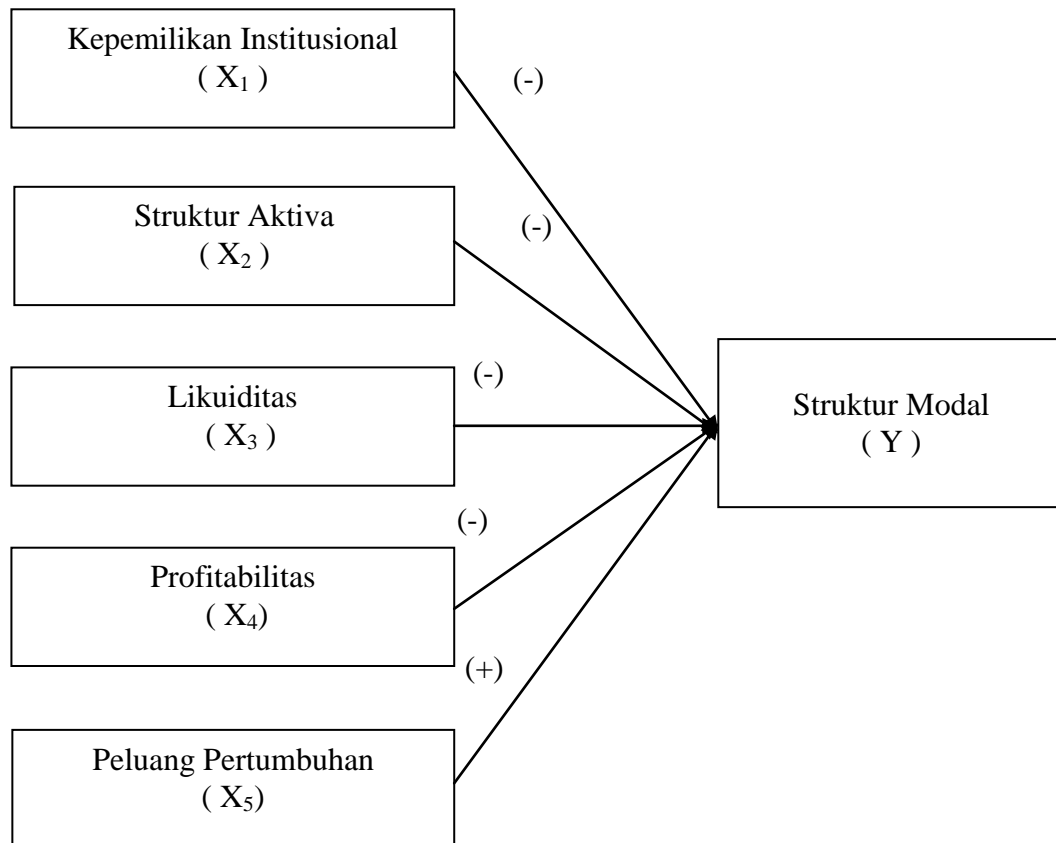
hal, pertama kemudahan mendapatkan sumber pinjaman akan memberi dorongan kepada manajemen untuk melakukan pinjaman. Kedua, posisi keuangan perusahaan perbankan juga akan berpengaruh terhadap kesediaan kreditur untuk memberikan dana kepada perusahaan perbankan. Selain itu, keputusan manajemen akan penggunaan utang merupakan upaya untuk mendapatkan keuntungan yang setinggi-tingginya dari penggunaan utang yaitu yang diperoleh dari penghematan biaya pajak di satu pihak dan pembayaran bunga dipihak lain.

Faktor-faktor posisi keuangan perusahaan perbankan beserta hasil keputusan-keputusan manajemen akan penggunaan utang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan perbankan. Bagaimana perusahaan perbankan menyeimbangkan kedua komponen utang tersebut akan nampak dalam struktur modal sebagaimana nampak dalam neraca, maupun dalam komponen biaya bunga di dalam laporan laba rugi. Dengan demikian, informasi di dalam laporan keuangan yang sifatnya transparan akan memberikan gambaran keputusan manajemen di dalam menentukan penggunaan uang perusahaan perbankan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan perbankan. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan perbankan diukur melalui kepemilikan institusional, struktur aktiva, peluang pertumbuhan, likuiditas dan profotabilitas.

Berdasarkan pemikiran di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka pemikiran seperti pada gambar 2.1 :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

Dari tujuan penelitian, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Menurut *pecking order theory* semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan, maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain (bank dan asuransi) terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional (lembaga/perusahaan) umumnya bertindak sebagai pihak yang

memonitor perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang berisiko tinggi, mempunyai kemungkinan kegagalan, maka pemegang saham institusional tersebut dapat langsung menjual saham yang dimilikinya (Yeniatie dan Destriana, 2010). Hasil penelitian Indahningrum dan Handayani (2009), Yeniatie dan Destriana (2010) dan Larasati (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.4.2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Pecking order theory menjelaskan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang (Sarnowo dan Astuti, 2009). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva, maka struktur modal semakin rendah Seftianne dan Handayani (2011). Pada penelitian Sarnowo dan Astuti (2009) serta Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Seftianne dan Handayani, 2011). Perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap hutang. Hasil penelitian Tarigan dan Siregar (2010) serta Brigham dan Houston (2011) menyebutkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.4.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan. Hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Mai (2006), Sarnowo dan Astuti (2009) serta Tarigan dan Siregar (2010) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.4.5. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Pecking order theory menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi dan cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Dalam *pecking order theory*, apabila penggunaan dana internal dirasa masih kurang mencukupi kebutuhan modal perusahaan, sumber dana eksternal dalam bentuk hutang menjadi pilihan berikutnya dari pada penerbitan saham biasa. Hal ini dikarenakan biaya pada saat penerbitan saham biasa (emisi) lebih tinggi dibanding pada penerbitan obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat. Hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002), Saidi (2004), Kartini dan Arianto (2008), Tarigan dan Siregar (2010) serta Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Peluang Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1. Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel Dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung dengan variabel lain.

- a. Struktur Modal.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal dalam penelitian diprosikan dalam *Debt to Equity Ratio*. (Halim, 2007)

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

- 2. Variable independen, yaitu variable yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variable lain. Variable independen dalam penelitian ini adalah:

- a. Kepemilikan Institusional.

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh outsider (pihak luar) perusahaan dalam hal proporsi saham yang dimiliki institusional atau perusahaan lain. (Susanto, 2011)

$$INS = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b. Stuktur Aktiva.

Stuktur aktiva adalah komposisi jumlah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. (Yeniatie dan Destriana,2010)

$$AST = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva}$$

c. Likuiditas.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek. (Astuti,2004)

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

d. Profitabilitas.

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. (Astuti,2004)

$$ROI = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

e. Peluang Pertumbuhan.

Peluang pertumbuhan atau pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan total aktiva. (Susanto, 2011)

$$Pertumbuhan = \frac{(Aktiva_t - Aktiva_{t-1})}{Aktiva_{t-1}}$$

Dari ringkasan variable penelitian dapat dibuat definisi operasional sebagai berikut:

Tabel 3.1.
Variabel dan Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
1	Kepemilikan Institusional (X ₁)	Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh <i>outsider</i> (pihak luar) perusahaan dalam hal proporsi saham yang dimiliki institusional atau perusahaan lain (Susanto,2011:204)	$INS = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
2	Struktur Aktiva (X ₂)	Struktur aset adalah komposisi jumlah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan (Yeniatie dan Destriana,2010:11)	$AST = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$ AST = Asset Structure	Rasio
3	Likuiditas (X ₄)	Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Astuti,2004:31)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ CR = Current Ratio = Rasio Lancar	Rasio
4	Profitabilitas (X ₅)	Profitabilitas adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (Astuti, 2004:36).	$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$ ROI = Return On Investment	Rasio
5	Peluang Pertumbuhan (X ₃)	Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan total aktiva (Susanto, 2011:204)	$\text{Pertumbuhan} = \frac{(\text{Aktiva}_t - \text{Aktiva}_{t-1})}{\text{Aktiva}_{t-1}}$	Rasio

6	Struktur Modal (Y)	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang berifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. (Halim, 2007)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$ <p>DER = <i>Debt to Equity Ratio</i></p>	Rasio
---	--------------------	--	--	-------

3.2. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 – 2012. Pemilihan populasi perusahaan perbankan karena masih cukup sedikit penelitian mengenai stuktur modal perbankan dan alasan lain mengambil periode tiga tahun terakhir dari tahun 2010 – 2012 karena datanya lebih terkini, sehingga hasilnya dapat dianggap mewakili kondisi kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI saat ini.

Metode pengambilan sampling dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Adapun kriteria sampel tersebut sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2012
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya tahun 2010 – 2012 secara berturut-turut.

Dari kriteria tersebut, maka dapat dibuat ke dalam suatu tabel berikut ini :

Tabel 3.2
Proses Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2012	26
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun	-

	2010 – 2012	
3	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2010 – 2012	26

Sumber : *Indonesia Stock Exchange*,2012

Berdasarkan data tersebut, maka dari 26 sampel yang digunakan dari 3 tahun diperoleh sampel $3 \times 26 = 78$ perusahaan sampel.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data sekunder diperoleh dari : laporan keuangan tahun 2010 – 2012 yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange (IDX)* tahunan tahun 2010 – 2012.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan jalan mencatat atau mengkopi data-data sekunder dalam Bursa Efek Indonesia yang relevan dengan penelitian ini. Data dokumentasi tersebut berupa : laporan keuangan akhir tahun 2010 – 2012.

3.5. Metode Analisis

Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia yaitu kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, dan Peluang Pertumbuhan digunakan persamaan umum regresi linier berganda atas lima variabel bebas terhadap variabel tidak bebas umum regresi berganda. Model matematis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Dimana:

Y = Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)

a = konstanta

b = koefisiensi regresi

X1 = Kepemilikan Institusional

X2 = Struktur Aktiva

X3 = Likuiditas

X4 = Profitabilitas

X5 = Peluang Pertumbuhan

3.5.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan data dari variabel Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan dan Struktur Modal yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji data bila dalam suatu penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda. Uji asumsi, yang terdiri dari :

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov*. Jika nilai *Kolmogorov-smirnov* lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka data normal.

2. Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui data yang digunakan tidak terjadi penyimpangan heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji Glejser. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5 %, maka tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3. Multikolinearitas

Untuk mengetahui data yang digunakan tidak terjadi penyimpangan multikolinearitas, maka dapat diuji dengan uji Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Nilai Tolerance di atas ($>$) 0,1 dan nilai VIF di bawah ($<$) 10.

1. Jika nilai tolerance $>$ 10 persen dan nilai VIF $<$ 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

2. Jika nilai tolerance $<$ 10 persen dan nilai VIF $>$ 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui data yang digunakan tidak terjadi penyimpangan autokorelasi, dapat diuji dengan Durbin Watson (DW). Jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara $d_U < dw < 4 - d_U$, maka tidak terjadi autokorelasi.

3.5.3. Regresi Linier Berganda

Analisa Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yaitu teknik analisis yang digunakan untuk meramalkan pengaruh dua atau lebih variabel prediktor (variabel bebas) terhadap satu variabel kriterium (variabel terikat) atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y) (Usman dan Akbar,2006).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Dimana:

Y	=	Struktur Modal
a	=	konstanta
b	=	koefisien regresi
X ₁	=	Kepemilikan Institusional
X ₂	=	Struktur Aktiva
X ₃	=	Likuiditas
X ₄	=	Profitabilitas
X ₅	=	Peluang Pertumbuhan

3.5.4. Uji *Goodness of Fit* (Uji – F)

Untuk menguji apakah model yang digunakan baik, maka dapat dilihat dari signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan dengan $\alpha = 0,05$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesa, dengan cara :

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$: Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal secara simultan.

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$: Ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal secara simultan.

b. Kesimpulan

H_a : diterima bila $\text{sig.} \leq \alpha = 0,05$

H_a : ditolak bila $\text{sig.} > \alpha = 0,05$

3.5.5. Pengujian Hipotesis (Uji – t)

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan uji – t. Untuk menguji

apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat, maka langkah-langkahnya :

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$: Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal secara parsial.

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$: Ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal secara parsial.

b. Kesimpulan

H_a : diterima bila $\text{sig.} \leq \alpha = 0,05$

H_a : ditolak bila $\text{sig.} > \alpha = 0,05$

3.5.6. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model (Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan) dalam menerangkan variasi variabel dependen (tidak bebas) (Struktur Modal). Nilai koefisien determinasi adalah

antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali,2009).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* (*Adjusted R Square*) pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2009).

Dalam penelitian ini, untuk mengolah data digunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).