

PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN USIA PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI PARIWISATA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013

I Putu Arya Ditha Wardana⁽¹⁾
Gede Mertha Sudiarta⁽²⁾

⁽¹⁾⁽²⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali-Indonesia
e-mail : aryaditha67@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan usia perusahaan terhadap struktur modal pada industri pariwisata. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2010-2013. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan yang bergerak di industri pariwisata. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil temuan menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan usia perusahaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Kata kunci : struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, usia perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of liquidity, firm size, business risk and age to the capital structure of tourism industry. This research was conducted in the Indonesia Stock Exchange with the period 2010-2013. The method of determining the sample is purposive sampling with a sample of 15 companies engaged in the tourism industry. The analysis technique used in this study is the technique of multiple linear regression analysis. The findings indicate that liquidity, firm size and age of the company partially significant negative effect on the capital structure of the tourism industries in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013, while the business risk has a significant positive effect on the capital structure of the tourism industry in Indonesia Stock Exchange from 2010-2013.

Keywords : capital structure, liquidity, firm size, business risk, age.

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki peran yang sangat penting di dalam suatu kegiatan perekonomian. Menghasilkan barang dan jasa guna memenuhi kebutuhan konsumen merupakan peran utama perusahaan. Melalui penjualan barang dan jasa kepada konsumen, perusahaan akan memperoleh keuntungan yang dapat

dimanfaatkan untuk perkembangan perusahaan kedepannya. Untuk mencapai tujuan perusahaan didalam memperoleh keuntungan tersebut, dibutuhkan berbagai faktor-faktor pendukung yang kuat, salah satunya memiliki pengelolaan pendanaan yang baik. Pendanaan dapat bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Bagi dunia usaha, masalah pendanaan adalah masalah yang sangat penting karena berhubungan dengan berbagai pihak diantaranya terdapat pemegang saham, kreditur dan manajemen perusahaan.

Menentukan tingkat struktur modal yang optimal merupakan tujuan daripada perusahaan melakukan keputusan pendanaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2010 : 171). Didalam menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan seringkali mengalami permasalahan pada struktur modal (*capital structure*). Menurut Sumani dan Rachmawati (2012), keputusan struktur modal dapat memiliki pengaruh secara langsung terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham dan juga besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan masalah yang penting didalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Maka dari itu, seorang manajer keuangan harus pintar dalam mengambil keputusan serta menentukan komposisi struktur modal yang tepat.

Ketika mempertimbangkan keputusan struktur modal, terdapat beberapa faktor penting yang berpengaruh dan harus dipertimbangkan. Adapun faktor-

faktor yang dapat memengaruhi struktur modal daripada perusahaan terdiri dari stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan, pengendalian, pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi pinjaman, struktur aktiva, profitabilitas, *leverage* operasi, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Sumani dan Rachmawati, 2012). Selanjutnya menurut Ramlall (2009), *leverage* dapat digunakan sebagai alat ukur struktur modal, dimana faktor-faktor yang memengaruhi *leverage* tersebut terdiri dari ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, likuiditas, tangibilitas aset, usia perusahaan, *non-dabt tax shield* dan investasi. Namun pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel yang memengaruhi stabilitas struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan.

Kebijakan hutang yang diputuskan oleh perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan utangnya. Kemampuan perusahaan tersebut sering disebut likuiditas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhajir dan Triyono (2009), Sheikh *et al.* (2011), Rouben (2013), serta Finky, dkk. (2013), menemukan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penemuan yang berbeda ditunjukkan oleh Seftianne dan Handayani (2011), AL-Shubiri (2010), yang menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Selanjutnya hasil penemuan yang dilakukan oleh Usman Muhammed (2014), menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara likuiditas dan struktur modal perusahaan.

Faktor kedua dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Shubiri (2010), Indrajaya,dkk. (2011), Seftianne dan Handayani (2011), Sheikh *et al.* (2011), Akinlo *and* Olayinka (2011), Sumani dan Rachmawati (2012), Aurangzeb *and* Anwar (2012), Finky,dkk. (2013), Saleem *et al.* (2013), serta Alzomaia *and* Turki (2014), menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dengan *leveragenya*. Hasil penemuan yang berbeda ditunjukkan oleh Rouben (2013), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modalnya. Selanjutnya hasil penemuan yang dikemukakan Joni dan Lina (2010), menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga adalah risiko bisnis yang menurut Joni dan Lina (2010), merupakan salah satu risiko yang akan dihadapi perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis juga dapat terjadi apabila perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi porsinya. Hasil penelitian Rouben (2013), Alzomaia *and* Turki (2014), menyatakan risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. Hasil penemuan yang berbeda dikemukakan antara lain oleh Al-Shubiri (2010), Joni dan Lina (2010), Firnanti (2011), yang menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya penemuan yang dikemukakan Seftianne dan

Handayani (2011), mengungkapkan terdapat hubungan yang positif antara risiko bisnis dan struktur modal.

Selanjutnya yang menjadi faktor terakhir dari penelitian ini adalah usia perusahaan yaitu seberapa lama suatu perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada didalam perekonomian. (Syafi'i, 2013). Hasil penelitian Usman Muhammed (2014), mengemukakan terdapat hubungan yang positif antara usia perusahaan dengan tingkat *leverage*. Kemudian hasil penelitian Ramlall (2009), menunjukkan terdapat hubungan yang negatif antara usia perusahaan dan tingkat *leverage*. Sebaliknya penemuan yang berbeda ditunjukkan oleh Al-Shuburi (2010), yang menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan antara usia perusahaan dan tingkat *leverage*.

Pada penelitian ini menggunakan industri pariwisata karena industri ini merupakan sektor ekonomi yang penting di Indonesia serta terus mengalami peningkatan kunjungan wisatawan mancanegara setiap tahunnya. Dalam hal penerimaan devisa, pada tahun 2009 industri pariwisata menempati urutan ke tiga setelah komoditi minyak dan gas bumi serta minyak kelapa sawit. Pada tahun 2013 sektor pariwisata di Indonesia meraih kunjungan delapan juta lebih wisatawan dari mancanegara atau tumbuh sekitar 9,42 persen dengan perolehan devisa Negara sebesar 10,05 miliar dollar AS. Selanjutnya pada tahun 2014 kunjungan wisatawan mancanegara tumbuh sebesar 14,2 persen serta daya saing pariwisata Indonesia naik dari posisi 74 ke 70 dunia.

Tingginya minat investor di bidang perhotelan, restoran, dan pariwisata menyebabkan jumlah perusahaan yang bergerak di sektor ini cukup banyak

jumlahnya. Berikut ini dapat dilihat data struktur modal pada perusahaan yang bergerak di industri pariwisata serta telah *listing* di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1. Data Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013

No	Nama Perusahaan	Kode	Debt to Equity Ratio (Persen)			
			2010	2011	2012	2013
1	PT.Bayu Buana Tbk	BAYU	123,64	119,42	110,47	104,57
2	PT.Bukit Uluwatu Villa Tbk	BUVA	91,97	67,86	59,58	77,33
3	PT.Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	78,51	91,84	67,23	78,78
4	PT.Fast Food Indonesia Tbk	FAST	54,18	86,34	80,00	79,50
5	PT.Grahamas CitrawisataTbk	GMCW	81,71	80,29	52,23	55,53
6	PT.Hotel Mandarin Regency Tbk	HOME	66,08	55,37	32,47	26,37
7	PT.Indonesian Paradise Property Tbk	INPP	42,00	77,81	86,18	87,73
8	PT.Islan Concepts Indonesia Tbk	ICON	903,53	450,42	314,66	199,46
9	PT.Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT	91,32	77,62	82,92	67,27
10	PT.Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI	12,19	14,06	19,76	23,91
11	PT.Panorama Sentrawisata Tbk	PANR	228,60	192,45	252,01	285,16
12	PT.Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	PGLI	14,42	18,37	22,07	13,38
13	PT.Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	47,00	47,30	82,30	93,06
14	PT.Pionerrindo Gourmet International Tbk	PTSP	186,09	90,04	71,56	57,50
15	PT.Red Planet Indonesia Tbk	PSKT	37,16	37,23	32,67	27,96
Rata-rata Per Tahun			137,23	100,43	91,07	85,17

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat dilihat permasalahan yang ada pada industri pariwisata yaitu kondisi struktur modal perusahaan mengalami ketidakstabilan dan berdasarkan rata-rata per tahun jumlah struktur modalnya cenderung mengalami penurunan. Kondisi struktur modal industri pariwisata yang mengalami ketidakstabilan ini dapat menyebabkan adanya perubahan laba perusahaan yang mengalami fluktuasi tajam seperti ditampilkan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Perolehan Laba Pada Industri Pariwisata Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013

No	Nama Perusahaan	Kode	Laba Perusahaan (Jutaan Rupiah)			
			2010	2011	2012	2013
1	PT.Bayu Buana Tbk	BAYU	7462	12176	16526	14147
2	PT.Bukit Uluwatu Villa Tbk	BUVA	40813	54162	56725	-97
3	PT.Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	3593	7941	9146	19271
4	PT.Fast Food Indonesia Tbk	FAST	199597	229055	206046	107560
5	PT.Grahamas CitrawisataTbk	GMCW	1976	3506	2934	-1792
6	PT.Hotel Mandarin Regency Tbk	HOME	2669	814	-9060	1819
7	PT.Indonesian Paradise Property Tbk	INPP	23819	2098	11722	35536
8	PT.Islan Concepts Indonesia Tbk	ICON	-1796	623	1179	1963
9	PT.Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT	170114	200208	235234	219070
10	PT.Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI	1093	1564	2341	2336
11	PT.Panorama Sentrawisata Tbk	PANR	8797	22423	32921	33350
12	PT.Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	PGLI	140	340	254	25008
13	PT.Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	141855	161939	177849	90266
14	PT.Pionerrindo Gourmet International Tbk	PTSP	16637	27115	35783	17498
15	PT.Red Planet Indonesia Tbk	PSKT	677	-1276	515	1219
Rata-rata Per Tahun			41163	48179	52008	37810

Sumber : www.idx.co.id

Pada Tabel 2 tersebut dapat dilihat bahwa perolehan laba perusahaan berdasarkan rata-rata per tahunnya mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 laba perusahaan mengalami kenaikan sebesar 17 persen. Selanjutnya pada tahun 2012 laba perusahaan kembali mengalami kenaikan sebesar 7,9 persen. Namun pada tahun 2013 laba perusahaan mengalami penurunan yang cukup tajam yaitu sebesar 37,55 persen. Masalah yang terjadi tersebut diduga disebabkan oleh kurang stabilnya struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga mengakibatkan kurangnya sumber daya untuk membiayai usahanya.

Berdasarkan adanya *research gap* pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan usia perusahaan dan juga adanya fenomena bahwa terjadi ketidakstabilan struktur

modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013, maka hal ini perlu dikaji untuk memperjelas temuan selanjutnya. Penelitian ini dilakukan guna mengetahui pengaruh daripada masing-masing variabel tersebut terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Adapun tujuan dari penulisan penelitian ini adalah 1) untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada industri pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada industri pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 3) untuk mengetahui signifikansi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada industri pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 4) untuk mengetahui signifikansi pengaruh usia perusahaan terhadap struktur modal pada industri pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut *Packing Order Theory*, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, cenderung memutuskan untuk tidak memilih pembiayaan dari hutang (Sheikh *et al.*,2011). Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga keadaan tersebut memicu perusahaan untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu guna membiayai investasinya sebelum akhirnya menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Akinlo dan Olayinka, 2011).

Selain itu juga menurut Muhajir dan Triyono (2010), menyatakan semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi total hutang dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian dari pada Ramlall (2009), Muhajir dan Triyono (2010), Sheikh *et al.* (2011), serta Finky, dkk. (2013) menemukan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara likuiditas perusahaan dan *leverage*. Maka berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang dapat ditarik dari penelitian-penelitian tersebut yaitu :

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Suatu perusahaan dengan ukuran yang besar sering dideversifikasikan lebih luas serta memiliki arus kas yang lebih stabil, sehingga dapat mengurangi risiko pailit. Maka dari itu perusahaan besar cenderung menggunakan sumber pendanaan eksternal daripada perusahaan kecil dikarenakan *accessibility* perusahaan ke pasar modal, selain itu juga perusahaan besar telah mampu dalam pemenuhan hutang dengan adanya diversifikasi yang lebih luas dan arus kas yang stabil sehingga struktur modalnya juga akan meningkat (Muhajir dan Triyono, 2010). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Shubiri (2010), serta Alzomaia dan Turki (2014) yang menyatakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula struktur modalnya.

Trade Off Theory menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang yang lebih banyak, hal ini terkait dengan rendahnya risiko daripada perusahaan besar (Indrajaya,dkk. 2011). Maka berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang dapat ditarik yaitu :

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Menurut Joni dan Lina (2010), risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan mengalami kendala atau tidak mampu dalam melunasi biaya operasionalnya, maka akan dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan. Hal ini akan ditangkap sebagai signal negatif oleh investor karena dapat mengganggu tujuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Selain itu, perusahaan yang sedang memiliki banyak hutang juga akan ditangkap sebagai signal yang negatif oleh kreditur, sehingga hal ini akan menyulitkan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dari kreditur karena perusahaan tersebut dianggap terlalu berisiko. Hasil penelitian dari Rouben (2013), serta Alzomaia dan Turki (2014) menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian berdasarkan penjelasan diatas, dapat ditarik hipotesis yaitu :

H3: Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Usia Terhadap Struktur Modal

Perusahaan kecil yang memiliki umur relatif muda akan menggunakan *debt* yang lebih kecil dibandingkan dengan menggunakan *equity* sebagai sumber danaya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berumur relatif muda belum memiliki atau masih sedikit memiliki akses untuk memperoleh dana dari luar atau dari investor dikarenakan investor menganggap perusahaan yang berumur relatif muda belum memiliki pengalaman didalam menjalankan perusahaan serta mengelola *cash flow* nya. Menurut Ramlall (2009), perusahaan yang telah berumur akan menggunakan hutang yang lebih kecil dikarenakan perusahaan besar yang telah berumur dianggap mampu untuk mengelola *cash flow* lebih baik dari pada perusahaan yang lebih muda.

Packing Order theory menyatakan perusahaan yang berumur relatif tua akan cenderung tidak memilih pembiayaan yang berasal dari hutang. Ini dikarenakan perusahaan yang berumur relatif tua telah memiliki pengalaman didalam melakukan kegiatan berbisnis dan juga telah mampu mengelola *cash flow* nya dengan baik (Ramlall, 2009). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramlall (2009), juga menemukan hal yang sama yaitu terdapat hubungan yang negatif antara usia perusahaan dengan tingkat *leverage*. Maka dari itu, berdasarkan penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis :

H4 : Usia perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan lima variabel yang terdiri dari atas satu variabel terikat yaitu struktur modal serta empat variabel bebas yang terdiri dari likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan usia perusahaan. Lokasi penelitian ini dilakukan pada industri pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013.

Definisi Operasional Variabel : Pertama adalah struktur modal yang merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa. Struktur modal pada penelitian ini ditentukan dengan cara membandingkan antara jumlah total hutang dengan modal sendiri pada sampel perusahaan yang bergerak di industri pariwisata dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan satuan persen sehingga persamaannya sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Jumlah total hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Kedua adalah likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya dengan hutang lancar. Pada penelitian ini, likuiditas dihitung menggunakan *current ratio*, yaitu merupakan perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar pada sampel perusahaan yang bergerak di industri pariwisata dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan satuan persen.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Ketiga adalah ukuran perusahaan, yaitu gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Adapun ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *logaritma natural* dari total aktiva dengan satuan persen sehingga didapatkan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aktiva})$$

Keempat adalah risiko bisnis, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Fluktuasi laba operasional digunakan sebagai alat ukur risiko bisnis pada penelitian ini. Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan menghitung *logaritma natural* dari standar deviasi EBIT sehingga didapatkan rumus sebagai berikut :

$$\text{Risiko Bisnis} = \ln(\sigma_{\text{EBIT}})$$

Kelima adalah usia perusahaan, yaitu seberapa lama suatu perusahaan dapat bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada didalam perekonomian. Usia perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan menghitung hasil dari pengurangan antara tahun penelitian dengan tahun pendirian perusahaan, sehingga didapatkan rumus sebagai berikut :

$$\text{Usia} = (\text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Pendirian Perusahaan})$$

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang aktif diperdagangkan yaitu industri pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *sampling* dengan *nonprobability sampling*. Teknik *nonprobability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *sampling purposive*, yaitu teknik menentukan sampel dengan suatu pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan

dalam memilih industri pariwisata yang akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini yaitu : a) Perusahaan yang menyusun laporan keuangan secara lengkap selama periode 2010-2013 ; b) Perusahaan yang menyediakan data tentang struktur modal, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, risiko bisnis serta usia perusahaan selama periode 2010-2013.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode observasi *non* prilaku yaitu pengamatan dan pencatatan terhadap data-data yang diperlukan pada instansi terkait dalam hal ini adalah perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode studi pustaka juga dilakukan dalam penelitian ini dengan cara mengamati, menelaah, dan mengutip langsung dari buku, skripsi, jurnal yang sehubungan dengan penelitian untuk dapat digunakan sebagai landasan teori.

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda untuk menilai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan uji koefisien determinasi (R^2) serta uji regresi parsial (t-test).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah sebesar 0,777 dan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,582. Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 ini berarti menunjukkan bahwa residual dari model regresi yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 10 persen sedangkan nilai VIF masing-masing variabel nilainya lebih kecil dari 10 yang berarti bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas tersebut dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ;

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas (X_1)	0.995	1.005
Ukuran Perusahaan (X_2)	0.393	2.543
Risiko Bisnis (X_3)	0.414	2.415
Usia perusahaan (X_4)	0.925	1.082

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (D-W) sebesar 2,228. Nilai tersebut berada diantara $d_U = 1,73$ dan $4 - d_U = 2,27$ atau $1,73 < 2,228 < 2,27$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

Pada hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai Sig. likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute*

residual, sehingga model yang dibuat tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4 berikut

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
Likuiditas (X_1)	0.016	0.987
Ukuran Perusahaan (X_2)	-0.901	0.372
Risiko Bisnis (X_3)	0.498	0.620
Usia perusahaan (X_4)	1.911	0.061

Sumber : hasil pengolahan data penelitian.

Hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 5 berikut

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Unstandardize Coefficients			
		B	Std. Error	T	Sig.
Struktur Modal (Y)	Likuiditas (X_1)	-0.668	0.155	-4.321	0.000
	Ukuran Perusahaan (X_2)	-0.291	0.071	-4.103	0.000
	Risiko Bisnis (X_3)	0.433	0.062	6.945	0.000
	Usia Perusahaan (X_4)	-0.022	0.007	-2.897	0.005
Constanta	= 5.693				
R Square	= 0.611				
Adj R Square	= 0.583				

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan Tabel 5 diatas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$Y = 5,693 - 0,668X_1 - 0,291X_2 + 0,433X_3 - 0,022X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: Ln_Struktur Modal	X_4	: Usia Perusahaan
X_1	: Ln_Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	ε	: <i>Error Term</i>
X_2	: Ukuran Perusahaan		
X_3	: Risiko Bisnis (EBIT)		

Pada Tabel 5 diatas menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,611. Hal ini berarti 61,1 persen variasi variabel struktur modal dapat diterangkan oleh variabel likuiditas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), risiko bisnis (X_3), dan usia perusahaan (X_4), sedangkan sisanya sebesar 38,9 persen diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda pada Tabel 5, likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan dapat diterima. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Muhajir dan Triyono (2009), yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan negatif antara variabel likuiditas terhadap struktur modal perusahaan. Hasil tersebut juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh *et al.* (2011), Rouben (2013), serta Finky, dkk. (2013). Hubungan negatif antara variabel likuiditas dan struktur modal tersebut menunjukkan bahwa jika likuiditas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan.

Variabel selanjutnya adalah ukuran perusahaan yang berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda pada Tabel 5, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil penelitian yang

sama juga ditemukan oleh Rouben (2013), yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Hubungan negatif antara variabel ukuran perusahaan dan struktur modal tersebut menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan.

Variabel ketiga adalah risiko bisnis yang berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda pada Tabel 5, risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Lina dan Aan (2013), serta Ahmed *et al.* (2010) yang menyatakan terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan. Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa jika risiko bisnis perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan hotel, restoran dan pariwisata juga akan meningkat begitu pula sebaliknya.

Variabel terakhir adalah usia perusahaan yang berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda pada Tabel 5, usia perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan usia perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan dapat diterima. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Ramlall

(2009), yang mengemukakan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara usia perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Hubungan negatif antara variabel usia perusahaan dan struktur modal tersebut menunjukkan bahwa jika usia perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil analisis data yaitu secara parsial likuiditas, ukuran perusahaan dan usia perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Adapun saran yang dapat disampaikan berdasarkan pembahasan hasil penelitian ini yaitu 1) hasil penelitian ini menemukan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal industri pariwisata sehingga disarankan penelitian selanjutnya agar menggunakan faktor lain untuk mengetahui variabel lainnya yang dapat memengaruhi struktur modal yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini (38,9%) ; 2) bagi peneliti selanjutnya disarankan agar tidak hanya terbatas pada industri pariwisata saja melainkan dapat menggunakan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti juga dapat mempertimbangkan variabel lain yang dapat memengaruhi struktur modal seperti *non debt tax shield*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas ; 3) investor yang berkeinginan melakukan investasi

pada industri pariwisata dapat mempertimbangkan variabel likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian ini keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal ; 4) bagi perusahaan sebaiknya mempertimbangkan keempat variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan usia perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian ini keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sehingga nantinya dapat memengaruhi stabilitas daripada struktur modal perusahaan tersebut. Selain itu perusahaan juga harus memperhatikan tingkat risiko bisnis karena walaupun investor tertarik terhadap perusahaan yang memiliki risiko bagaimanapun juga risiko yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk bagi perusahaan yaitu dapat mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan.

REFRENSI

- Akinlo and Olayinka. 2011. Determinants of Capital Structure: Evidence from Nigerian Panel Data. *African Economic and Business Review*, 9(1), pp: 1-16
- Alzomaia and Turki. 2014. Capital Structure Determinants Of Publicly Listed Companies In Saudi Arabia. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(2), pp: 53-67.
- Brigham Eugene F. and Houston Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Finky Ung Victoria, Wijaya Liliana Inggrit ,dan Ernawati Endang. 2013. Faktor-faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), h:1-13.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), h:81-96.

- Metrotvnews.com. 2014. 80persen Investasi Pariwisata Indonesia Berasal Dari Hotel Dan Restoran. <http://m.metrotvnews.com/read/2014/04/28/235847>. Diunduh tanggal 22 Oktober tahun 2014.
- Muhajir Ilyas dan Triyono. 2010. Faktor-faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Unimus*, h:1-20
- Ramlall, Indranarain. 2009. Determinant of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*,31 (31), pp: 83-92.
- Salim, Ubud. 2008. *Manajemen Keuangan Strategi*. Malang: Brawijaya
- Sumani dan Lia Rachmawati . 2012. Analisis Struktur Modal Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 6(1) , h:30-41.
- Syafi'I, Imam.2013. Karakteristik Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Makanan-Minuman. *Media Mahardika*, 11(3), h:1-30
- Ticoalu Rouben Meldrick Andrew. 2013. Faktor-faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan di Sektor *Agriculture* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), h:1-21.
- Umer,Usman Muhammed. 2014. Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Large Taxpayer Share Companies In Ethiopia. *International Journal Of Economics and Finance*, 6(1), pp: 53-65.
- Wikipedia.org. 2014. Pariwisata Di Indonesia. http://id.m.wikipedia.org/wiki/Pariwisata_di_Indonesia. Diunduh tanggal 22 Oktober 2014.
- Wimelda Linda dan Aan Marlinah. 2013. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis Edisi Khusus November*, h: 200-213.
- www.idx.co.id