ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Akuntansi

Oleh :

MEDIAN ALDI SUSANTO

2015310095

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL

Nama	:	Median Aldi Susanto
Tempat, Tanggal Lahir	:	Sidoarjo, 4 Juni 1997
N.I.M	:	2015310095
Program Studi	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Keuangan
J u d u l	:	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 14 OKTOBER 2019

(Erida Herlina, SE., M.Si)
NIDN. 0004116601

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 14 OKTOBER 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
NIDN. 0731087601

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

Median Aldi Susanto
STIE PERBANAS SURABAYA

ABSTRACT

This research aimed to test the effect capital structure on companies in the consumer goods industry sector. The independent variables used are sales growth, asset structure, company size and business risk. The population of this study are all companies in the consumer goods industry sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2018, with criteria that provide consecutive financial reports on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2018. The population obtained is 48 companies. This study uses purposive sampling to get samples. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results showed that asset structure had a positive effect on capital structure.

Keywords *: Capital Structure, Sales Growth, Asset Structure, Company Size, Business Risk*

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti mempunyai tujuan utama yaitu mencari keuntungan, profit atau laba. Persaingan yang semakin ketat di era globalisasi ini membuat perusahaan berupaya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu fungsi penting dalam perusahaan adalah manajemen keuangan. Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usaha. Modal merupakan elemen yang sangat penting dalam perusahaan karena perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnis tersebut. Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, serta modal sendiri. Struktur modal menggambarkan proporsi hubungan antara hutang dan ekuitas. Struktur modal berbeda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain. Besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari

banyaknya sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan.

Brigham dan Houston (2011:188) menjelaskan terdapat 12 faktor yang mempengaruhi penetapan keputusan struktur modal yaitu, stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, penelitian ini menggunakan empat faktor antara lain pertumbuhan penjualan, struktur aset, ukuran perusahaan dan risiko bisnis.

Penelitian ini penting dilakukan karena struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi saat ini mengalami kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya, supaya dapat membuat suatu keputusan investasi dengan tepat dan untuk memperdalam penelitian, untuk menentukan keputusan yang amat dan tepat dalam berinvestasi yang memperngarui struktur modal, dan untuk menilai kembali keterkaitan variabel dengan cara peneliti dan adanya perbedaan hasil penelitian antara beberapa penelitian mengenai **"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI".**

II. KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Pecking Order (Pecking Order Theory)

Pecking Order Theory bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Ringkasan mengenai *pecking order theory* adalah (1) perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memudahkan pihak internal perusahaan dalam memperoleh modal yang berasal dari pihak eksternal yaitu hutang, namun jika sering menggunakan hutang dalam pendanaan, maka semakin besar pula pajak dan risiko kebangkrutan yang akan dihadapi. (2) Perusahaan yang memiliki struktur aset yang optimal dapat menguntungkan bagi perusahaan karena tidak membutuhkan dana eksternal yaitu hutang. Sebagian besar perusahaan, modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed asset*). Dengan itu perusahaan akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap apabila dana internal perusahaan sudah tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan. Perusahaan dengan struktur asset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan dengan tingkat struktur

asset yang rendah. (3) Menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modal. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal) daripada menggunakan sumber dana dari luar. Apabila perusahaan dihadapkan dengan meningkatnya kebutuhan dana, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana dari pihak luar perusahaan baik itu hutang maupun saham. (4) Jika perusahaan memiliki risiko bisnis atau hutang yang tinggi maka semakin besar biaya atau tanggung jawab yang dihadapi oleh perusahaan, namun jika hutang yang dihadapi rendah, maka semakin kecil tanggung jawab yang dihadapi perusahaan.

Teori Trade Off (TradeOff Theory)

Trade Off Theory menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan akan naik minimal dengan biaya modal yang nominal.

Asumsi dasar yang digunakan dalam trade off adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi ke publik. Andi Kartika(2016).

Keputusan Investasi

Struktur modal adalah masalah yang penting, karena keputusan tentang struktur modal menimbulkan risiko yang harus ditanggung pemilik perusahaan disamping menimbulkan tingkat pengembalian tertentu. Setiap sumber dana memiliki risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda. Pendanaan melalui utang menyebabkan trade-off antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun disisi lain peningkatan risiko menyebabkan tingkan pengembalian yang diharapkan meningkat sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pihak manajemen mengharapkan bahwa perusahaan yang dipimpinnya akan terus mengalami pertumbuhan seperti apa yang mereka inginkan dalam dunia usahanya. Pertumbuhan yang mereka diinginkan terutama pertumbuhan penjualan. Kasmir (2012:33). Namun menurut Sofyan (2013:309) pertumbuhan penjualan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan dividen *per share*.

Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil Brigham dan Houston (2011:39). Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal (Ni Putu dan Putu Vivi (2015).

Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal antara lain yaitu hasil penelitian Putri Nur (2018), Raja Yunelshe (2018), Pablo dan Paolo (2017) dan Ni Putu dan Putu Vivi (2015) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

H1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) struktur aset merupakan penyajian aset dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yang membandingkan antara aset lancar dan aset tetap. Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Menurut Riyanto (2011:22), Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap tinggi cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai penentuan struktur modal. Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung pengaruh struktur aset terhadap struktur modal yaitu penelitian dari Raja Yunelshe (2018) dan Irwan, Osman dan Muhtar (2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Raja Yunelshe (2018) dan Irwan, Osman dan Muhtar (2018) menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

H2 : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan mempunyai peran yang sangat penting dalam keputusan struktur modal. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit atau hutang kepada perusahaan dan juga memberikan kemudahan pada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu

perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aktiva, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan dalam hal menentukan struktur modal perusahaan (Andi Kartika, 2016). Terdapat penelitian terhadulu yang mempunyai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yaitu penelitian yang dilakukan Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri (2016), Andi Kartika (2016), Raja Yunelshe (2018), Songul Kakili (2014), Pablo dan Paolo (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Menurut Santi dan Tony (2018) risiko bisnis timbul sering timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Jika beban biaya yang ditanggung perusahaan tersebut besar, maka risiko yang dihadapi perusahaan akan naik. Sebaliknya, jika beban biaya yang ditanggung perusahaan tersebut kecil, maka risiko yang dihadapi perusahaan akan menurun.

Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung hubungan pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal yaitu penelitian yang dilakukan oleh Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2019). Berdasarkan penelitian Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2019) risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

H4 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.

III. METODE PENELITIAN

Pengukuran Variabel

1. Struktur Modal (Y)

Struktur modal yaitu pengeluaran utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang membandinkan antara utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal sendiri perusahaan.

Sehingga struktur modal dapat diukur dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Sehingga pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{GR} = \frac{Total\ penjualan\ t - Total\ penjualan\ t-1}{Total\ penjualan\ t-1}$$

3. Struktur aset

Struktur aset adalah merupakan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yaitu

perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Sehingga struktur aset dapat diukur dengan rumus:

$$FATA = \frac{Total\ fixed\ asset}{Total\ asset}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aktiva, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan sehingga memperbanyak alternatif pendanaan yang dipilih dalam meningkatkan profitnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$Size = Ln\ (Total\ Aset)$$

5. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko bisnis perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat jika perusahaan menggunakan hutang yang sangat tinggi untuk memenuhi kebutuhannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman. Semakin besar beban biaya maka semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Risiko bisnis bias diukur dengan rumus:

$$DOL = \frac{Laba\ Bersih\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Penjualan}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 hingga 2018. Sampel dalam penelitian ini perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2018.
2. Perusahaan yang memiliki data keuangan dan laporan tahunan yang lengkap terkait variabel yang dibutuhkan.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memperoleh gambaran sampel umum data. Hasil statistik dari sampel umum data penelitian yang dapat dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji data yang akan digunakan memenuhi persyaratan model regresi. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Berikut penjelasan mengenai uji normalitas,

uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel yang residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Penelitian ini menggunakan uji kolmogrov-smirnov untuk membuat hipotesis:

Sig α > 0,05 berarti data residual berdistribusi normal

Sig α ≤ 0,05 berarti data residual tidak berdistribusi normal

Ketika hasil penelitian diperoleh dengan hasil yang signifikan, maka hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan telah terdistribusi normal. Namun, jika hasil yang diperoleh tidak menunjukkan signifikan, maka dapat dikatakan tidak berdistribusi normal, sehingga dapat menggunakan data non parametric

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2016: 103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Beberapa hal yang dapat mengidentifikasi adanya multikolonieritas:

Melakukan analisis matrik kolerasi antara variabel-variabel independen. Jika variabel tersebut terdapat kolerasi yang cukup tinggi (diatas 0,90), maka dapat dinyatakan adanya indikasi multikolonieritas.

Dilihat dari nilai Tolerance atau Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai tolerance rendah, maka VIF akan tinggi. Untuk menunjukkan adanya indikasi multikolonieritas, ketika nilai tolerance ≥ 0,10 dan nilai VIF ≤ 10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas dan tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan cara menggunakan uji Glejser untuk mengusulkan dan meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen. Ketika masing-masing variabel bebas (independen) memiliki nilai yang signifikan α > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2016:107) mengatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada

kolerasi antara kesalahan penggangu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model ini dapat dikatakan baik jika model regresi tersebut bebas dari autokorelasi. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan Run Test atau Durbin-Watson, pada penelitian ini menggunakan uji Run Test. Uji Run Test dilihat pada nilai signifikansi yang > 0,05. Apabila signifikansinya > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Tujuan anlisis berganda adalah untuk mengukur intensitas hubungan antara dua variabel atau lebih dan membuat prediksi nilai X atas Y. Bentuk persamaan regresi linier berganda mencakup dua atau lebih yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \beta 4X4 + e$$

Pengujian Hipotesis

1. Uji Statistik F

Uji Statistik F yaitu menunjukkan menunjukkan apakah salah satu variabel independen yang dimaksukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen atau untuk mengetahui fit atau tidaknya model regresi (Ghozali, 2013)..

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2013). Nilai R2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R2 \leq 1$). Jika nilai R2 mendekati 1, maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Sedangkan jika R2 mendekati 0, maka semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variable dependen.

3. Uji Statistik *t*

Uji Statistik *t* digunakan untuk memenuhi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Imam, 2016 : 99). Uji *t* dapat dilakukan dengan melihat signifikansi t pada masing-masing variabel hasil output dari regresi menggunakan SPSS dengan α = 5%.

IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

.

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	142	0,0833	2,6826	0,846442	0,6261568
GR	142	-0,7462	3,2276	0,086154	0,2989840
FATA	142	0,0592	0,8134	0,370394	0,1700923
SIZE	142	25,5651	32,2010	28,459387	1,5368378
DOL	142	-0,9480	0,7997	0,85170	0,1624094
Valid N (listwise)	142				

Sumber: Data diolah dari SPSS pada lampiran

Struktur Modal

Pada tabel 4.2 menunjukkan hasil output uji deskriptif dari struktur modal (DER) dengan nilai minimum sebesar 0,0833. Nilai minimun variabel DER dimiliki oleh PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2016. Hal ini mengindikasikan kemampuan PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk memiliki komposisi struktur modal yang baik. Hal ini dibuktikan dengan total ekuitas PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk mengalami peningkatan sebesar 6,14%dari Rp 2.598.314.000.000 pada tahun 2015 menjadi Rp 2.757.885.000.000 pada tahun 2016 dengan total hutang Rp 229.729.000.000 pada tahun 2016, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang cukup tinggi dalam pembayaran hutang perusahaan.

Nilai maksimum yaitu sebesar 2,6826 dimiliki oleh perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2016. Total hutang yang lebih besar yaitu Rp 9.176.209.000.000 dibandingkan dengan total ekuitas Rp 3.420.615.000.000 mengakibatkan komposisi struktur modal perusahaan tersebut tidak begitu baik. Hal inidisebaban karena total hutang perusahaan tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 31,2% dari Rp 6.405.668.000.000 ditahun 2015 menjadi Rp 9.176.209.000.000 di tahun 2016. Kenaikan total hutang yang dimiliki PT Tunas Baru Lampung ini cukup signifikan dalam mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Pada tabel 4.2 juga menunjukan standar deviasi struktur modal dalam penelitian ini sebesar 0,6261, karena nilai standar deviasi struktur modal lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) struktur modal yang sebesar 0,8464 maka menunjukkan bahwa data struktur modal tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen. Sampel yang memiliki nilai struktur modal di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 61 sampel sedangkan sampel yang memiliki nilai struktur

modal di bawah nilai rata-rata yaitu sebanyak 81 sampel.

Pertumbuhan Penjualan

Pada tabel 4.2 menunjukkan hasil output uji deskriptif dari pertumbuhan penjualan (GR) dengan nilai minimum sebesar -0,7462. Nilai minimum variabel GR dimiliki oleh PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2017. Hal ini mengindikasikan kemampuan perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah. Hal ini disebabkan karena menurunnya penjualan dari tahun 2016 yang sebesar Rp 84.354.679.726 menjadi Rp 21.412.753.784 di tahun 2017.

Nilai maksimum yaitu sebesar 3,2276 dimiliki oleh perusahaan perusahaan Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2016.Peningkatan penjualan sebesar 76,3% dari Rp19.953.305.489 pada tahun 2015 menjadi Rp 84.354.679.726 pada tahun 2016 disebabkan oleh kenaikan volume penjualan yang cukup tinggi terutama pada bidang pengolahan rajungan.

Pada tabel 4.2 juga menunjukkan standar deviasi pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini sebesar 0,2989, karena nilai standar deviasi pertumbuhan penjualan lebih besar dari nilai rata-rata (mean) pertumbuhan penjualan yang sebesar 0,0861 maka menunjukkan bahwa data pertumbuhan penjualan bersifat heterogen, hal ini disebabkan oleh tingkat variasi datanya yang tinggi. Sampel yang memiliki nilai pertumbuhan penjualan di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 55 sampel sedangkan sampel yang memiliki nilai pertumbuhan penjualan di bawah nilai rata-rata yaitu sebanyak 87 sampel.

Struktur Aset

Pada tabel 4.2 disajikan hasil dari statistik deskriptif variabel struktur aset (FATA). Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai minimum pada variabel struktur aset (FATA) yaitu sebesar 0,0592 dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2018. Dimana asset tetap perusahaan yaitu sebesar Rp90.191.394.000 dan total asset perusahaan yaitu sebesar Rp 1.523.517.170.000. Sehingga menyebabkan perusahaan pada tahun 2018 mengalami penurunan struktur asset.

Nilai maximum pada variabel struktur aset (FATA) yaitu sebesar 0,8134 yang dimiliki oleh PT Sariguna Primatirta Tbk tahun 2016. Hal ini dikarenakan perbandingan asset tetap dan total asset perusahaan cukup rendah yaitu sebesar 18%. Dimana aset tetap yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp376.843.000.000 dan total aset perusahaan yaitu sebesar Rp 463.291.000.000.

Pada tabel 4.2 juga menunjukan hasil standar deviasi struktur aset dalam penelitian ini sebesar 0,1700, karena nilai standar deviasi struktur aset lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) struktur aset yang sebesar 0,3704 maka menunjukkan bahwa data struktur modal tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen. Sampel yang memiliki nilai struktur aset di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 64 sampel sedangkan sampel yang memiliki nilai struktur asset di bawah nilai rata-rata yaitu sebanyak 78 sampel.

Ukuran Perusahaan

Pada tabel 4.2 disajikan hasil dari statistik deskriptif variabel ukuran perusahaan. Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai minimum pada variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 25,5651 dimiliki oleh PT Sentra Food Indonesia Tbk pada tahun 2018 hal ini berarti kepercayaan investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan rendah. Hal ini disebabkan oleh total aset yang digunakan sebagai jaminan perusahaan sangat kecil yaitu sebesar Rp126.697.833.403.

Nilai maximum pada variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 32,2010 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2018 hal ini berarti kepercayaan investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan cukup tinggi. Hal ini disebabkan oleh total aktiva yang digunakan sebagi jaminan perusahaan sangat tinggi yaitu sebesar Rp 96.537.796.000.000. Jadi dapat disimpulkan perusahaan mampu mengelola asetnya untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi.

Pada tabel 4.2 juga menunjukan standar deviasi ukuran perusahaan dalam penelitian ini sebesar 1,5368, karena nilai standar deviasi ukuran perusahaan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan yang sebesar 28,4593 maka menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen. Sampel yang memiliki nilai ukuran perusahaan di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 67 sampel sedangkan sampel yang memiliki nilai ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata yaitu sebanyak 75 sampel.

Risiko Bisnis

Pada tabel 4.2 disajikan hasil dari statistik deskriptif variabel Risiko Bisnis (DOL). Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai minimum pada variabel risiko bisnis (DOL) yaitu sebesar –94,8% yang dimiliki oleh PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2018. Hal ini mengindikasikan perusahaan mempunyai hutang yang sangat besar sehingga mempunyai risiko bisnis yang tinggi

Nilai maximum pada variabel risiko bisnis (DOL) yaitu sebesar 0,7997 juga dimiliki oleh PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2017 hal ini dikarenakan PT Inti Agri Resources Tbk memiliki hutang yang rendah dan memiliki risiko bisnis yang rendah.

Pada tabel 4.2 juga menunjukkan standar deviasi risiko bisnis dalam penelitian ini sebesar 0,1624, karena nilai standar deviasi risiko bisnis lebih besar dari nilai rata-rata (mean) risiko bisnis yang sebesar 0,0851 maka menunjukkan bahwa data risiko bisnis bersifat heterogen, hal ini disebabkan oleh tingkat variasi datanya yang tinggi. Sampel yang memiliki nilai risiko bisnis di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 65 sampel sedangkan sampel yang memiliki nilai pertumbuhan penjualan di bawah nilai rata-rata yaitu sebanyak 77 sampel.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4.3
HASIL UJI NORMALITAS AWAL

	Unstandardized Residual
N	144
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 besarnya nilai *Asymp.Sig.* (2-*tailed*) sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut kurang dari 0,05 (0,000 < 0,05). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak diterima yang artinya data berdistribusi tidak normal.

Tabel 4.4
HASIL UJI NORMALITAS (Data Setelah Outlier)

	Unstandardized Residual
N	142
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Berdasarkan tabel 4.4 besarnya nilai *Asymp.Sig.* (2-*tailed*) sebesar 0,200. Nilai signifikan tersebut lebih dari 0,05 (0,200 > 0,05). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
GR	0,961	1,041
FATA	0,980	1,021
SIZE	0,930	1,075
DOL	0,905	1,105
Dependent Variable : DER		

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan hasil *tolerance* masing-masing variabel lebih dari 0,10. Nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu semua variabel memiliki VIF kurang dari 10. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi yang menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6
HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS

Model		T	Sig.
1	(Constant)	1,836	0,068
	GR	0,889	0,376
	FATA	4,940	0,000
	SIZE	-1,592	0,114
	DOL	-0,260	0,795

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi pada variabel struktur aset (FATA) sebesar 0,000 yang dimana nilai signifikansi pada variabel tersebut < 0,05 yang berarti terdapat gejala heteroskedastisitas. Sedangkan nilai sigifikansi variabel pertumbuhan penjualan (GR) sebesar 0,376, nilai signifikansi pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,114 dan nilai signifikansi pada variabel risiko bisnis (DOL) sebesar 0,795 yang dimana nilai signifikansi dari ketiga variabel ini > 0,05 dan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.7
HASIL UJI AUTOKORELASI

	Unstandardized Residual
Z	0,241
Asymp. Sig. (2-tailed)	2,009

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan hasil pengujian *Runs Test*, dimana nilai dari *asymp.Sig.*(2-*tailed*) sebesar 2,009. Hal ini dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi

2. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.8
HASIL UJI REGRESI

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-1,453	0,908
	GR	-0,036	0,159
	FATA	1,767	0,277
	SIZE	0,059	0,031
	DOL	-0,326	0,302
Dependen Variable : TAG			

Berdasarkan tabel 4.8 maka persamaan regresi yang dapat dibuat adalah sebagai berikut :

(DER) = -1,453 - 0,036 GR + 1,767 FATA + 0,059 SIZE – 0,326 DOL + e

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

a. Konstanta sebesar -1,453 menyatakan bahwa variabel independen (GR, FATA, SIZE, DOL) dianggap konstan, maka nilai struktur modal sebesar -1,453.
b. Koefisien regresi GR sebesar -0,036 menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan akan menurunkan struktur modal sebesar hasil kali kenaikan GR dengan -0,036.
c. Koefisien regresi FATA sebesar 1,767 menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan akan menurunkan struktur modal sebesar hasil kali kenaikan FATA dengan 1,767.
d. Koefisien regresi SIZE sebesar 0,059 menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan akan menurunkan struktur modal sebesar hasil kali kenaikan SIZE dengan 0,059.
e. Koefisien regresi DOL sebesar -0,326 menyatakan

bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan akan menurunkan struktur modal sebesar hasil kali kenaikan DOL dengan -0,326.

3. Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.9
Hasil Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,219	0,5534951

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan pada tabel 4.9 menunjukkan hasil koefisien determinan (R^2) dengan mendapatkan hasil R^2 sebesar 0,219 maka dapat dikatakan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan, struktur aset, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan yaitu sebesar 21,9% sedangkan sisanya yaitu sebesar 78,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Tabel 4.10
Hasil Uji Statistik F

Model		F	Sig.
1	Regression	10,863	0,000
	Residual		
	Total		

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa hasil dari uji F untuk persamaan pertama adalah nilai F sebesar 10,863 dan nilai signifikan sebesar 0.000 <α = 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji anova atau uji F pada penelitian ini dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini fit.

Uji Statistik t

Tabel 4.11
Hasil Uji Statistik t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1,600	0,112
	GR	-0,225	0,822
	FATA	6,381	0,000
	SIZE	1,872	0,063
	DOL	-1,081	0,282

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan (GR), ukuran perusahaan (SIZE), dan risiko bisnis (DOL) memiliki nilai t hitung sebesar -0,225, 1,872 dan -1,081 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,822, 0,063, dan 0,282 hal ini berarti variabel GR, SIZE dan DOL tidak memiliki perngaruh terhadap struktur modal, sedangkan pada variabel Struktur Aset yang di proyeksikan dengan FATA memiliki t hitung 6,381 dengan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa variabel struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang besar membutuhkan pendanaan eksternal yang besar.

Para kreditur akan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan sebagai salah satu hal yang dipertimbangkan dalam memberikan pinjaman. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, yang mengakibatkan pendanaan eksternal meningkat (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015).

Analisis deskriptif yang dirangkum pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan struktur modal diatas rata-rata sebanyak 63 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menggunakan struktur modal dibawah rata-rata sebanyak 79 perusahaan. Rata-rata pertumbuhan penjualan diatas rata-rata sebesar 0,2342, sedangkan rata-rata pertumbuhan penjualan dibawah rata-rata sebesar -0.0065. Jadi hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tingginya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan memperoleh hutang dari pihak eksternal karena perusahaan mempunyai aktivitas operasional yang tinggi sehingga perusahaan dituntut untuk mempunyai dana yang besar. Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan rendah, maka perusahaan tidak terlalu membutuhkan hutang karena aktivitas operasional perusahaan yang rendah. Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi Pertumbuhan Penjualan (GR) yaitu sebesar 0,822 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar -0,036 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan yang diprokyeksikan dengan GR (*Growth*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory* dan *Trade of Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memudahkan pihak internal perusahaan dalam memperoleh modal yang berasal dari pihak eksternal yaitu hutang, namun jika sering menggunakan hutang dalam pendanaan, maka semakin besar pula pajak dan risiko kebangkrutan yang akan dihadapi.

Hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Andi Kartika (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak terbukti dengan hasil penelitian Putri Nur Anggraini dan Deannes Isynuwardhana (2018), Raja Yunelshe Dwi Hayati (2018), Pablo San Martin dan Paolo Sauna (2017) dan Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap

dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap (Riyanto, 2011:22). Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai penentuan struktur modal.Struktur aset atau dikenal dengan *tangible assets* merupakan rasio antara asset tetap perusahaan dengan total asset. Total asset dapat diukur dengan menggunakan *Fixed Assets to Total Assets* (FATA

Analisis deskriptif yang dirangkum pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan struktur modal diatas rata-rata sebanyak 63 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menggunakan struktur modal dibawah rata-rata sebanyak 79 perusahaan. Rata-rata struktur aset diatas rata-rata sebesar 0.5254, sedangkan rata-rata struktur aset dibawah rata-rata sebesar 0.2468. Jadi dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tingkat struktur aset yang menurun akan berpengaruh terhadap menurunnya struktur modal yang diakibatkan oleh penggunaan hutang yang semakin menurun. Artinya, perusahaan yang memiliki aset rendah, maka perusahaan akan kesulitan mendapatkan hutang dari kreditur karena tidak adanya aset yang bisa dijadikan jaminan, oleh sebab itu perusahaan akan kesulitan mendapatkan pinjaman. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat struktur aset meningkat, maka akan berpengaruh terhadap kenaikan struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset, maka semakin tinggi kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan, hal tersebut terjadi karena aset merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi Struktur Aset (FATA) yaitu sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar 1,767 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset yang diprokyeksikan dengan FATA (*Fix Asset to Total Assets*) berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan, modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed asset*). Dengan itu perusahaan akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap apabila dana internal perusahaan sudah tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan. Perusahaan dengan struktur asset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan dengan tingkat struktur asset yang rendah.

Hal ini juga sesuai dengan *Trade of Theory*, dimana perusahaan yang memiliki kepemilikan aset tetap dalam suatu perusahaan, maka memungkinkan perusahaan tersebut mempunyai aset tetap sebagai *earnings power*. Hal tersebut menguntungkan bagi perusahaan

karena dapat meminjam dana eksternal dari perusahaan atau hutang.

Hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri (2018) dan Raja Yunelshe Dwi Hayati (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini mencerminkan bahwa perusahan dengan struktur aset yang tinggi akan memiliki struktur modal yang baik dan sebaliknya jika struktur aset yang dimiliki perusahaan rendah, maka struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut juga akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini tidak terbukti dengan hasil penelitian Michael Adiguna dan R.Djoko Sampurno (2018), Ghia Ghaida Kanita (2017) dan Andi Kartika (2016) yang menyatakan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aktiva, hal ini mencerminkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profit. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan dalam hal menentukan struktur modal perusahaan (Andi Kartika, 2016).

Analisis deskriptif yang dirangkum pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan struktur modal diatas rata-rata sebanyak 63 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menggunakan struktur modal dibawah rata-rata sebanyak 79 perusahaan. Rata-rata ukuran perusahaan diatas rata-rata sebesar 29,5931, sedangkan rata-rata ukuran perusahaan dibawah rata-rata sebesar 27,2600. Jadi dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar hutang yang akan dipinjam, karena semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasinya sehingga membutuhkan modal yang besar yaitu hutang dari kreditur. Sebaliknya, jika ukuran perusahaan rendah, maka semakin rendah pula kegiatan operasinya sehingga tidak membutuhkan dana dari eksternal perusahaan yaitu hutang. Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,063 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar 0,059 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory* dan *Trade of Theory* menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modal. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu

(pendanaan secara internal) daripada menggunakan sumber dana dari luar. Apabila perusahaan dihadapkan dengan meningkatnya kebutuhan dana, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana dari pihak luar perusahaan baik itu hutang maupun saham.

Namun hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2018), Michael Adiguna dan R.Djoko Sampurno (2018), Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015 yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak terbukti dengan hasil penelitian Michael Adiguna dan R.Djoko Sampurno (2018), Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri (2018), Raja Yunelshe Dwi Hayati (2018), Pablo San Martin dan Paolo Sauna (2017), Andi Kartika (2016), Songul Kakili Acaravci (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:157), Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Jika perusahaan tidak menggunakan hutang, maka perusahaan akan memiliki risiko kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkan stabil. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang ditanggung, maka semakin besar risiko yang akan dihadapi perusahaan (Ni Putu Yuliana, 2015). Hal ini dikarenakan semakin tinggi pendapatan suatu perusahaan, maka risiko bisnis dalam perusahaan juga semakin tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi atau dapat dikatakan laba yang dihasilkan tidak stabil. Ketidak stabilan dalam menghasilkan laba ini yang membuat kreditur tidak mudah dalam memberikan hutang. Hal ini menyulitkan perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Analisis deskriptif yang dirangkum pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan struktur modal diatas rata-rata sebanyak 63 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menggunakan struktur modal dibawah rata-rata sebanyak 79 perusahaan. Rata-rata risiko bisnis diatas rata-rata sebesar 0,1798 sedangkan rata-rata ukuran perusahaan dibawah rata-rata sebesar 0,0097. Jadi dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka semakin tinggi hutang yang akan dipinjam perusahaan untuk digunakan sebagai dana operasional, sebaliknya jika risiko bisnis perusahaan rendah, maka semakin rendah perusahaan akan meminjam dana dari pihak eksternal yaitu hutang karena perusahaan hanya menggunakan dana operasional yang rendah. Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi Risiko bisnis (DOL) yaitu sebesar 0,282 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar -0,326 sehingga dapat disimpulkan bahwa

risiko bisnis yang diproksikan dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki risiko bisnis atau hutang yang tinggi maka semakin besar biaya atau tanggung jawab yang dihadapi oleh perusahaan. Karena perusahaan cenderung akan menghindari hutang apabila dana internal dirasa cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya untuk menghindari kebangkrutan. Kondisi seperti ini menunjukkan perusahaan dengan risiko rendah berusaha menghindari utang dan dapat dipastikan perusahaan dengan risiko tinggi jauh lebih berhati-hati dalam menggunakan utang.

Hal ini juga sesuai dengan *Trade of Theory*, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi sekaligus memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha mengurangi pajak dengan cara meningkatkan rasio hutang, sehingga tambahan hutang tersebut dapat mengurangi pajak. Hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini tidak terbukti dengan hasil penelitian Santi Yunita dan Tony Seno Aji (2018) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah pertumbuhan penjualan, struktur aset, ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Total sampel selama 2016-2018 yaitu 159 sampel, namun setelah dilakukan purposive sampling, data yang dapat diolah untuk penguji sebanyak 144 sampel. Tetapi setelah di outlier, jumlah sampel yang digunakan sebanyak 142 data yang berasal dari 48 populasi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan website resmi perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, berikut adalah kesimpulan yang dapat diperoleh:

1. Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis bukan indikator utama dalam memprediksi nilai struktur modal.
2. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin besar nilai aset tetap dalam suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan kreditur dalam pemberian hutang yang berdampak pada peningkatan struktur modal perusahaan.

2. Keterbatasan

Masih terdapat perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak memiliki informasi lengkap

sesuai dengan kebutuhan penelitian pada web Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 - 2018.

3. Saran

Berdasarkan adanya kesimpulan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Pada penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel independen lain agar memperoleh gambaran yang menyeluruh dalam pengambilan keputusan struktur modal.
2. Pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lebih besar. Contohnya, perusahaan manufaktur.

DAFTAR RUJUKAN

Agus Sartono. 2011. *Buku Ajar Metodologi Penelitian*. Jakarta: EGC.

Andi Kartika. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.*Jurnal Ilmu Manajemen Infokam*, Vol. 12, No.1.

Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston D. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

Ghia Ghia Ghaida Kanita. 2017. Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Ilmu EkonomiTrikonomika*, Vol. 13, No.2, Hal. 127-135. Hanafi, M.M. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

ImamGhozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS.* Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS 23.*Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Irwan Irwan, Osman Lewangka dan Muhtar Sapiri. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Indonesian Journal Of Business And Management, Vol. 4 No.2, Hal. 119-130.

Jogiyanto Hartono. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Michael Adiguna dan R.Djoko Sampurno. 2018. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan M0akanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012–(2016). *Diponegoro Journal of Management*, Vol. *7*Hal.2, Hal. 236-247.

Mudrajad Kuncoro. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Keempat. Jogjakarta: Penerbit Erlangga.

Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran

Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol 4, Hal. 5.

Pablo San Martin dan Paolo Sauna. 2017. Capital structure in the Chilean corporate sector: Revisiting the stylized facts. *Research in International Business and Finance*, Vol 40, Hal. 163-174.

Putri Nur Anggraini dan Deannes Isynuwardhana. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *eProceedings of Management*, Vol *5*, Hal. 3.

Raja Yunelshe dan Dwi Hayati. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Sosial dan Ilmu Politik*, Vol *5*, No. 2, Hal.1-15.

Santi Yunita dan Tony Seno Aji. 2018. Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Development Board Sektor Infrastruktur, Ultilitas dan Transportasi Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, Vol 6, Hal. 4.

Sofyan dan Syafri. 2013. *Teori Akuntansi*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.

Songul Kakili Acaravci. 2014. "*The determinants of capital structure: Evidence from the Turkish manufacturing sector*". *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol *5*, No. 1, Hal. 158- 171.

Sugiyono dan Lukman. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung: Alfabeta.