

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA DAN
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

TRİYANA MEGAWATI

B100150033

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA DAN
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR**

PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

TRİYANA MEGAWATI

B100150033

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen

Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Imronudin', written over a horizontal line.

Imronudin, S.E., M.Si., Ph.D.

NIK. 826

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA DAN
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR**

**OLEH
TRİYANA MEGAWATI
B100150033**

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
pada hari Sabtu, 20 Juli 2019
dan dinyatakan telah memenuhi syarat.**

Dewan penguji:

1. Jati Waskito, S.E., M.Si.
(Ketua Dewan Penguji)
2. Drs. Moechammad Nasir, M.M.
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Imronudin, S.E., M.Si., Ph.D.
(Anggota II Dewan Penguji)

()
()
()

Dekan,



Dr. Syamsudin, M.M

NIK/NIDN. 19570217 1986 031 001

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 20 Julii 2019

Penulis



TRİYANA MEGAWATI
B100150033

PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur tahun 2016-2017. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 90 dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: risiko bisnis, struktur aktiva, dan profitabilitas

Abstract.

This study aims to analyze the effect of business risk, asset structure, and profitability on capital structure. This research was conducted at the public company manufacturing sector in 2016-2017. The number of samples taken is ninety. With purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression. The results of the study indicate that business risk does not affect the capital structure, asset structure has a significant effect on capital structure, and profitability does not affect the capital structure.

Keywords: business risk, asset structure, and profitability

1. PENDAHULUAN

Sudjarni dan Deviani (2018) berpendapat Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dari perusahaan yang mencerminkan perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan yang berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Modal perusahaan dapat bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Pendanaan eksternal berasal dari penggunaan hutang atau penerbitan saham. Struktur modal ini merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap keuangan perusahaan. Ada beberapa faktor yang dianggap dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini ada tiga faktor yang

mempengaruhi struktur modal, yaitu : risiko bisnis, struktur aktiva dan profitabilitas.

Menurut Nuzula *et al* (2016) Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko sebagai sumber dana akan kurang menguntungkan dibanding dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Meningkatnya tingkat risiko bisnis perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan.

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan hutang. Untuk meningkatkan produktivitas, perusahaan manufaktur cenderung meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan mengambil hutang (Eviani, 2015).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah (Sudjarni dan Deviani, 2018). Dari pemaparan di atas, penulis mencoba meneliti mengenai seberapa besar pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal.

2. METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik sektor manufaktur tahun 2016-2017. Sampel yang diambil adalah laporan keuangan tahunan perusahaan publik sektor manufaktur. Pengambilan sampel dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Data penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian ini diperoleh dari www.idx.co.id periode 2016-2017. Metode pengumpulan data penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode analisa data penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan analisa regresi linier berganda.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	90	0,08	2,92	0,7560	0,59503
DFL	90	-1,28	88,71	3,6784	14,59039
SA	90	0,04	0,71	0,3553	0,15820
ROA	90	0,00	0,53	0,0990	0,09795
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data yang sudah diolah

Dari tabel diatas Struktur Modal ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada table 1 dapat diketahui bahwa terdapat 90 data observasi, nilai minimum DER sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 2,92. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai DER pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,08 sampai 2,92 dengan rata-rata (*mean*) 0,7560 pada standar deviasi yaitu 0,59503.

Risiko Bisnis ditunjukkan oleh proksi *Degree of Financial Leverage* (DFL). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum DFL sebesar -1,28, nilai maksimum sebesar 88,71. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai DFL pada sampel penelitian ini berkisar antara -1,28 sampai 88,71 dengan rata-rata (*mean*) 3,6784 pada standart deviasi yaitu 14,59039.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum Struktur Aktiva sebesar 0,04, nilai maksimum sebesar 0,71. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai Struktur Aktiva pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,04 sampai 0,71 dengan rata-rata (*mean*) 0,3553 pada standart deviasi yaitu 0,15820.

Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi Return On Asset (ROA). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 0,53 . Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,00 sampai 0,53 dengan rata-rata (*mean*) 0,0990 pada standart deviasi yaitu 0,09795.

3.2 Analisis Data

3.2.1 Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,54010550
Most Extreme Differences	Absolute	0,125
	Positive	0,125
	Negative	-0,079
Kolmogorov-Smirnov Z		1,186
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,120

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* pada tabel 4.2 menunjukkan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* dari keseluruhan data sebesar 0,120 yang nilainya lebih besar dari pada 0,05. Yang berarti secara keseluruhan data berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
DFL	0,993	1,007	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SA	0,980	1,021	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	0,986	1,014	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3, diperoleh nilai *Tolerance* dan VIF masing-masing variabel adalah sebagai berikut. Nilai *Tolerance* untuk variabel Risiko Bisnis (DFL) adalah 0,993 lebih besar dari 0,1. Sementara nilai VIF adalah 1,007 lebih kecil dari 10. *Tolerance* Struktur Aktiva (SA) adalah 0,980 lebih besar dari 0,1. Nilai VIF 1,021 lebih kecil dari 10. Sedangkan *Tolerance* Profitabilitas (ROA) adalah 0,986 lebih besar dari 0,1. Nilai VIF 1,014 lebih kecil dari 10. Dari hasil tersebut diketahui masing-masing variabel mempunyai hasil *Tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada model ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,209 ^a	0,044	0,010

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada table 4. dapat diketahui bahwa nilai dari R^2 sebesar 0,044 sedangkan N dalam penelitian ini adalah 90. Maka $LM = R^2 \times N$ ($0,044 \times 90 = 3,96$). Sedangkan *Chi square* dari df ($N - k = 90 - 3 = 87$) dan probabilitas 0,05 adalah 109,7733. Dikarenakan nilai LM lebih kecil dari 109,7733 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
2,053	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,053. Nilai ini berada diantara 1,5 sampai 2,5 maka hasil ini menunjukkan bahwa penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

3.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Koef. Regresi	Beta	t	Sig.
(Constant)	0,102		0,625	0,534
Risiko Bisnis (DFL)	0,003	0,064	0,652	0,516
Struktur Aktifa (SA)	1,495	0,398	4,020	0,000*
Profitabilitas (ROA)	1,142	0,188	1,908	0,060

F-statistik = 6,127
Signifikansi F = 0,001
R-squared = 0,176
Adjusted R-Square = 0,147

Keterangan:
*signifikansi pada $\alpha = 5\%$
**signifikansi pada $\alpha = 1\%$

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan hasil dari tabel 6 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 0,102 + 0,003 DFL + 1,495 SA + 1,142 ROA + e$$

3.2.3 Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 6, terlihat bahwa nilai adjusted R square sebesar 0,147 satuan atau sebesar 14,7% artinya variabel Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas dapat menjelaskan variabel Struktur Modal sebesar 14,7%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,3% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain diluar model.

3.2.4 Uji F-Statistik

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, F hitung sebesar 6,127 satuan dengan tingkat signifikansi simultan bernilai 0,001 satuan. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 satuan maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Struktur Modal atau dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan publik sektor manufaktur periode 2016-2017.

3.2.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel Risiko Bisnis berdasarkan uji t dapat dilihat *Degree of Financial Leverage* (DFL) memiliki nilai signifikansi 0,516 satuan yang lebih besar dari 0,05 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa DFL tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan publik sektor manufaktur periode 2016-2017.

Hal ini disebabkan karena risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan sulit untuk diprediksi. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi, S dan Bhawa (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Untuk Struktur Aktiva (SA) berdasarkan uji t dapat dilihat variabel ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 satuan yang lebih kecil dari 0,05 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan publik sektor manufaktur periode 2016-2017.

Penelitian ini didukung oleh Dewi dan Suweta (2016), yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Athifah (2015) struktur aktiva mempunyai arah pengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, dalam hal ini banyaknya aktiva tetap berwujud yang dimiliki maka struktur modal perusahaan semakin meningkat dan sebaliknya sehingga akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana yaitu berupa hutang dari pihak eksternal karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar hutang serta mendapatkan pinjaman untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini berarti dengan semakin tingginya nilai struktur aktiva (aktiva tetap), perusahaan dapat menggunakan terlebih dahulu sumber dana eksternal, yaitu hutang jangka panjang sebagai alternatif pertama dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya dibandingkan modal sendiri. Tetapi terlalu sering menggunakan hutang juga akan menimbulkan beban dan resiko yang tinggi. Pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan banyak memanfaatkan aktiva tetapnya sebagai jaminan dalam memperoleh

hutang. Dengan demikian maka perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi memiliki kesempatan besar dalam mendapatkan hutang jangka panjang. Akan tetapi perusahaan harus tetap berhati-hati dalam menggunakan kebijakan tersebut dengan memperhatikan besar bunga yang harus dibayarkan waktu jatuh tempo agar tidak sampai menyebabkan kerugian yang tidak diharapkan perusahaan. Sesuai teori struktur modal yaitu trade off theory yang intinya menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat menggunakan hutang dan biaya yang ditimbulkan dari penggunaan hutang untuk mencapai struktur modal optimal.

Sedangkan variable Profitabilitas berdasarkan uji t dapat dilihat *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,060 satuan yang lebih besar dari 0,05 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan publik sektor manufaktur periode 2016-2017.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan sebagai akibat dari semakin tingginya aktivitas perusahaan yang menandakan adanya prospek dan peluang yang semakin bagus untuk terus meningkatkan pendapatan. Ketika aktivitas perusahaan semakin tinggi sehingga produknya mampu menembus pasar yang ditargetkan dan akan mendatangkan keuntungan yang semakin tinggi sehingga perusahaan tidak perlu mengambil dana dari luar untuk membiayai operasionalnya. Hasil ini didukung oleh teori pecking order yang menjelaskan alasan perusahaan lebih menyukai dana internal untuk membiayai operasional perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. PENUTUP

Dengan melihat hasil dari *Degree of Financial Leverage* (DFL) yang digunakan dalam penelitian ini menyatakan Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan publik sektor manufaktur periode 2016-2017.

Dapat ditunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,516 satuan yang lebih besar dari 0,05 satuan. Hal ini disebabkan karena risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan sulit untuk diprediksi.

Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan publik sektor manufaktur. Dapat ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 satuan yang lebih kecil dari 0,05 satuan. Dengan demikian maka hipotesis kedua yang diajukan terbukti kebenarannya. Sehingga Struktur Aktiva dapat digunakan untuk memprediksi besarnya Struktur Modal pada perusahaan publik sektor manufaktur periode 2016-2017. Besarnya jumlah aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi memiliki kesempatan besar dalam mendapatkan hutang jangka panjang.

Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Dapat ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,060 satuan yang lebih besar dari 0,05 satuan. Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan sebagai akibat semakin tingginya aktivitas-aktivitas perusahaan yang menandakan adanya prospek dan peluang yang semakin bagus untuk terus meningkatkan pendapatan. Hasil ini didukung oleh teori pecking order yang menjelaskan alasan perusahaan lebih menyukai dana internal untuk membiayai operasional perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anantia Dewi Eviani. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, 11(2), 194–202.
- Anantia Dewi Eviani. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, 11(2), 194–202.
- Bhawa, I. B. M. D., dan Dewi S, M. R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi, 4(7), 1949–1966.

Deviani, M. Y., dan Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di BEI, 7(3), 1222–1254.

Indra, A., Setyawan, W., Nuzula, N. F., Administrasi, F. I., dan Brawijaya, U. (2016). Pengaruh Firm Size , Growth Opportunity , Profitability , Business Risk , Effective Tax Rate , Asset Tangibility , Firm Age Dan Liquidity Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014), 31(1), 108–117.

Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal,. Ju Sudjarni rnal Ilmu Manajemen, 2(3).

Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal,. Ju Sudjarni rnal Ilmu Manajemen, 2(3).

www.idx.co.id