

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Agung Kurniawan
managung7@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

As capital structure is funds proportion with company's debts (debt financing), its structure becomes key of productivity and company's performance. While, this research aimed to examine the effect of financial performance, firm size, and business risks on the capital structure. Moreover, the financial performance was measured by natural logarithms total asset, business risks was measured by degree of operating leverage. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 45 companies as sample. In addition the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 20. The research result concluded firm size and business risks had positive effect on the capital structure. On the other hand, financial performance had insignificant effect on the capital structure. Meanwhile, regression model showed determination coefficient of 0.934. It meant, dependent variable had affected by all independent variables of 93.4%, and the rest of 6.6% had affected by other variables which were not examined.

Keywords: financial performance, firm size, business risks, capital structure

ABSTRAK

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan. Dengan demikian struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan diukur dengan natural logaritma total asset, risiko bisnis diukur dengan menghitung *degree of operating leverage*. Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Teknik yang digunakan untuk memperoleh sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan syarat memenuhi uji asumsi klasik. Metode ini diuji menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, sementara itu kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Model regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,934. Hal ini berarti variabel dependen dipengaruhi oleh seluruh variabel independen sebesar 93,4% dan sisanya 6,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Kata Kunci : kinerja keuangan, ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur modal

PENDAHULUAN

Dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, dana akan sangat diperlukan untuk perluasan usaha (ekspansi perusahaan). Struktur modal perusahaan dapat ditentukan oleh berapa banyaknya dana yang dibutuhkan. Proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan adalah istilah yang digunakan untuk struktur modal. Dengan demikian, unsur dari struktur modal perusahaan adalah utang. Kunci dalam perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan yakni adalah struktur modal. Dimana, Teori struktur modal menjelaskan bahwa untuk mengoptimalkan nilai perusahaan perlu adanya kebijakan yang mengatur tentang pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas).

Halim (2015:81) mengungkapkan struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri. Selanjutnya, Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan adalah struktur modal. Adanya risiko bisnis yang dilakukan perusahaan tidak dapat terpisahkan dari aktifitas operasional perusahaan. Ghozali, 2013 menyatakan kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan adalah arti risiko. Menurut Brigham dan Houston (2013:157) menyatakan terdapat dua dimensi risiko, yaitu risiko keuangan (*financial risk*) serta risiko bisnis/ risiko usaha (*business risk*). Risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan hutang adalah sebutan dari risiko keuangan. Sedangkan risiko bisnis merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang.

Salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa yang akan datang. Brighton dan Houston (2014:467) menyatakan "*Business Risk is the single most important determinant of capital structure, and it represents the amount of risk that is inherent in the firm's operations even if it uses no debt financing*". Pengaruh risiko bisnis pada struktur modal pernah dilakukan penelitian oleh Wimelda dan Marlinah (2013), Pertiwi dan Artini (2014), serta Wiagustini dan Pertamawati (2015) yang menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dan sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2013) bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wimelda, Pertiwi, dan Wiagustini yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan adanya hasil penelitian yang kontradiktif tersebut, perlu dikaji kembali hubungan antara risiko bisnis dengan struktur modal.

Selain risiko bisnis, ukuran dari sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan Besar atau kecilnya suatu perusahaan yang bisa dinyatakan dengan total penjualan bersih perusahaan. Dengan cara menambah aset perusahaan yakni dengan mendapat pinjaman dapat digunakan untuk meninggikan nilai ukuran perusahaan. Jadi, besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan indikator untuk menilai ukuran perusahaan. Tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan itu sendiri. Jadi, apabila semakin tinggi aktivitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Dalam terjun ke pasar modal, tentunya perusahaan yang besar dan mapan akan lebih mudah masuk dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Adiyana dan Ardiana (2014) pernah melakukan penelitian pada ukuran perusahaan dengan struktur modal yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada struktur modal. Di sisi lain, Damayanti (2013) pernah melakukan penelitian tetapi menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif pada struktur modal. Jadi, untuk memperjelas hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, perlu dikaji kembali hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Disamping risiko bisnis dan ukuran perusahaan, Kinerja Keuangan dari sebuah perusahaan bisa juga mempengaruhi struktur modal yang ada di perusahaan tersebut. Menurut Wibowo (2014:7) "*Kinerja berasal dari kata performance, dimana pengertian dari performance itu sendiri adalah sebagai hasil kerja atau prestasi kerja. Namun, sebenarnya kinerja mempunyai makna luas, bukan hanya hasil kerja, tetapi bagaimana proses sebuah pekerjaan itu berlangsung*". Kinerja perusahaan (*organizational performance*) merupakan seberapa efisien dan efektif sebuah perusahaan atau seberapa baik perusahaan itu mencapai tujuannya. Sedangkan kinerja keuangan menurut Rudianto (2013:189) "*kinerja keuangan*

merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan". Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan itu sendiri. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu. Dalam hal ini rasio pertumbuhan penjualan dan rasio profitabilitas adalah hal yang penting sebagai indikator untuk mengetahui hasil kinerja dari sebuah perusahaan. Rasio pertumbuhan penjualan menunjukkan prestasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu, Harahap (2013:309). Rasio pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan kenaikan penjualan di tahun ini dengan tahun sebelumnya. Sedangkan rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya, Hery (2016:192). Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Menurut penelitian dari Marentek (2015) menunjukkan hubungan yang positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Sedangkan Akinyomi dan Olagunju (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nellson (2015), Sangeetha dan Sivathaasan (2013), dan Bedi dan Shanka (2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal

TINJAUAN TEORITIS

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan (*organizational performance*) merupakan seberapa efisien dan efektif sebuah perusahaan atau seberapa baik perusahaan itu mencapai tujuannya. Sedangkan kinerja keuangan menurut Rudianto (2013:189) "kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu". Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Kinerja suatu perusahaan sering diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama periode tertentu, dalam hal ini peneliti akan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan dan rasio profitabilitas sebagai indikator untuk mengukur bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan terhadap struktur modal

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:196) "Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan". Sedangkan Menurut Fahmi (2015:80), "Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen

secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi". Dan pendapat Hery (2016:192) mengenai rasio profitabilitas yakni rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya".

Pertumbuhan Penjualan

Rasio pertumbuhan penjualan yaitu rasio yang menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perubahan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan deviden, Harahap (2013:309). Rasio pertumbuhan penjualan menunjukkan presentase kenaikan penjualan di tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Semakin tinggi nilai rasio ini maka akan semakin baik.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Menurut Harahap (2013:282) bahwa pengukuran ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.

Risiko Bisnis

Variabilitas dari keuntungan atau pendapatan yang diharapkan terjadi merupakan istilah yang dipakai oleh risiko. Risiko yang timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang dinamakan risiko bisnis. Kewajiban yang timbul akibat pinjaman yang diperoleh perusahaan harus bisa dipenuhi oleh perusahaan itu sendiri. Stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasional perusahaan dapat mempengaruhi risiko bisnis dalam sebuah perusahaan. Dengan jumlah hutang yang tinggi dapat memicu timbulnya risiko bisnis, karena perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan yang labanya berfluktuasi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sedang menghadapi risiko bisnis.

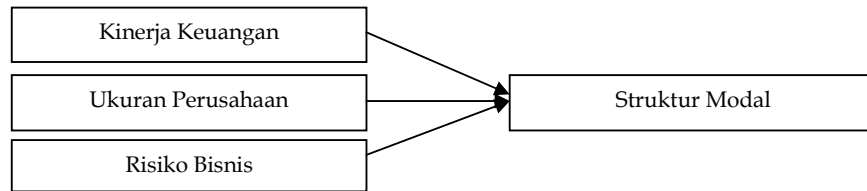
Struktur Modal

Perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri adalah pengertian dari struktur modal. Dalam hal ini yang dimaksud hutang jangka panjang maupun jangka pendek merupakan modal asing. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham adalah struktur modal yang optimal. Untuk itu, berbagai variabel perlu dipertimbangkan dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan.

Masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. (Utami, 2013). Menurut Fahmi (2015:184) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka

panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode adalah gambaran dari kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan sejumlah modal tertentu dengan menggunakan rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran tentang pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan perlu digunakan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan dalam perhitungan kinerja keuangan. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aktiva, dan modal perusahaan adalah arti dari profitabilitas itu sendiri. Dalam jangka panjang, investor akan lebih menganalisa profitabilitas karena menggambarkan keuntungan yang akan diperolehnya dalam bentuk deviden. Dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan besaran jumlah pendanaan internal perusahaan dan cenderung tidak memilih untuk melakukan penambahan pinjaman. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik hipotesis

H_{1a}: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan (*growth*) merupakan indikator maju atau tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Suatu perusahaan dengan pertumbuhan positif (meningkat) adalah indikator majunya perusahaan tersebut. Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aset dan bila penjualan ditingkatkan, maka aset pun harus ditambah untuk menunjang proses pertumbuhan penjualan tersebut. Rasio pertumbuhan penjualan yaitu rasio yang menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perubahan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan deviden, Harahap (2013:309). Rasio pertumbuhan penjualan menunjukkan presentase kenaikan penjualan di tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Semakin tinggi nilai rasio ini maka akan semakin baik. Kestabilan pertumbuhan penjualan akan mampu memberikan jaminan pada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya, karena perusahaan memiliki aliran kas yang stabil akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan penjualan yang bagus. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik hipotesis

H_{1b}: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Nilai yang menggambarkan besar-kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih disebut ukuran perusahaan. Penambahan aset dengan cara mendapatkan pinjaman sangat diperlukan perusahaan untuk mendapatkan nilai ukuran perusahaan yang lebih besar. Seberapa kuat kondisi finansial suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya ukuran sebuah perusahaan. Perusahaan besar memungkinkan memiliki tingkat pinjaman yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar mampu memberikan jaminan dalam memenuhi kewajibannya. Sehingga perusahaan besar lebih memilih menggunakan sumber pendanaan eksternal karena lebih memiliki peluang untuk memiliki akses ke pasar modal. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya, semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan tingginya aktivitas serta besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan yang berukuran kecil. Kelebihan tersebut adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik hipotesis.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko merupakan variabilitas dari keuntungan atau pendapatan yang diharapkan terjadi. Risiko bisnis adalah risiko yang timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Perusahaan harus bisa memenuhi segala kewajiban yang timbul akibat pinjaman yang diperoleh perusahaan. Risiko bisnis dalam suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasionalnya. Perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi dapat memicu timbulnya risiko bisnis karena perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan yang labanya berfluktuasi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sedang menghadapi risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang berisiko tinggi disebabkan oleh penggunaan utang yang meningkat sehingga memungkinkan terjadinya kebangkrutan, hal ini membuat perusahaan cenderung untuk mengurangi besaran pinjamannya. Menurut Febriyan (2016) "perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih tinggi sebaiknya menggunakan lebih sedikit hutang, karena semakin tinggi risiko bisnis, peningkatan hutang akan memperbesar beban bunga tetap, sehingga menurunkan laba dan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan". Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik hipotesis.

H₃: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan pada penelitian ini adalah metode deskriptif dan asosiatif, karena adanya variabel-variabel yang akan ditelaah hubungannya serta tujuannya untuk menyajikan gambaran secara terstruktur, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar variabel yang diteliti. Menurut Sugiyono (2014:53) metode deskriptif merupakan suatu rumusan masalah yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih. Sedangkan metode asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel

atau lebih, Sugiyono (2014:55). Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu memilih sampel dengan sengaja berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. *Purposive sampling* adalah salah satu teknik dalam penentuan sampel yang menggunakan pertimbangan tertentu dalam memilih sampel tersebut. Pemilihan sampel dalam teknik *purposive sampling* menggunakan dasar-dasar yang ditentukan peneliti agar bisa mendapatkan sampel yang sesuai dengan kegiatan penelitian. Teknik *purposive sampling* memilih sekelompok subyek berdasarkan karakteristik tertentu yang dinilai memiliki keterkaitan dengan ciri-ciri atau karakteristik dari populasi yang akan diteliti. Karakteristik ini sudah diketahui oleh peneliti. Sehingga mereka hanya perlu menghubungkan unit sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Pengambilan sampel pada penelitian ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. (2) Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang asing. (3) Perusahaan manufaktur yang mengalami kenaikan penjualan pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. (4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

Tabel 1
Seleksi Sampel Dari Populasi

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016-2018	168
Tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam penelitian dan berturut-turut dari tahun 2016-2018.	(41)
Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan menggunakan mata uang asing.	(28)
Perusahaan tidak mengalami kenaikan penjualan selama periode penelitian	(22)
Perusahaan mengalami kerugian selama periode penelitian.	(32)
Jumlah Sampel Akhir	45

Sumber: web.idx.id (diolah)

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Sebelum melakukan penelitian, seorang peneliti biasanya telah memiliki dugaan berdasarkan teori yang ia gunakan, dugaan tersebut disebut dengan hipotesis. Untuk membuktikan hipotesis secara empiris, seorang peneliti membutuhkan pengumpulan data untuk diteliti secara lebih mendalam. Proses pengumpulan data ditentukan oleh variabel-variabel yang ada dalam hipotesis. Pengumpulan data dilakukan terhadap sampel yang telah ditentukan sebelumnya. Data adalah sesuatu yang belum memiliki arti bagi penerimanya dan masih membutuhkan adanya suatu pengolahan. Data bisa memiliki berbagai wujud, mulai dari gambar, suara, huruf, angka, bahasa, simbol, bahkan keadaan. Semua hal tersebut dapat disebut sebagai data asalkan dapat kita gunakan sebagai bahan untuk melihat lingkungan, obyek, kejadian, ataupun suatu konsep. Data dikumpulkan menggunakan penelusuran data sekunder melalui metode dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data dokumenter yang ada pada Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan mulai tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 yang menjadi sampel penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel terikat (dependen). Variabel independen disebut juga dengan variabel perlakuan, kausa, risiko, variabel stimulus, *antecedent*, variabel pengaruh, *treatment*, dan variabel bebas. Dapat dikatakan variabel bebas karena dapat mempengaruhi variabel lainnya. Terdapat tiga variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2015). Kinerja keuangan digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan sejumlah modal tertentu dengan menggunakan rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran tentang pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan pada profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio *earning before interest and tax (EBIT)* dengan total aset. Rasio ini menggambarkan kemampuan modal asing maupun modal sendiri dalam menghasilkan laba melalui keseluruhan modal yang digunakan untuk membeli aset.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan presentase perubahan pertumbuhan penjualan pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{(\text{Sales } t) - (\text{Sales } t-1)}{\text{Sales } t-1}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Menurut Harahap (2013:282) bahwa pengukuran ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Karena nilai aktiva perusahaan yang besar, maka dalam perhitungan, total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah dan di transformasikan ke logaritma.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Log (total aktiva)}$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2014:467) "*Business risk is the single most important determinant of capital structure, and it represents the amount of risk that is inherent in the firm's operations even if it uses no debt financing*". Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung, maka risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar pula. Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dapat dilihat dengan menghitung *degree of operating leverage* (DOL) nya.

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\Delta \text{EBIT}}{\Delta \text{Sales}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi, akibat dari adanya variabel bebas. Dikatakan sebagai variabel terikat karena variabel terikat dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen disebut juga dengan variabel terikat, variabel output, konsekuen, variabel tergantung, kriteria, variabel terpengaruh, dan variabel efek. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam hal ini, seberapa besar tingkat penggunaan liabilitas jangka panjang dibanding ekuitas dalam memenuhi kebutuhan dana.

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Total Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis yang digunakan untuk menganalisis data penelitian kuantitatif yang diolah menurut perhitungan masing-masing variabel, sehingga memberi gambaran kondisi perusahaan mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Normalitas Data

Untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak, perlu dilakukan uji normalitas. Dimana model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat distribusi normal adalah dengan menggunakan *kolmogrov-smirnov test* dan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen perlu dilakukan uji multikolinearitas. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umunya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Multikolinearitas juga dapat dilihat dari nilai

tolerance dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen dijelaskan variabel independen lainnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari hasil nilai *Durbin Watson*, yang telah diuji dengan menggunakan *Uji Durbin-Watson (DW test)*.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain perlu dilakukan uji heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Grafik *scatterplot* digunakan untuk melihat antara nilai prediksi variabel dependen yaitu *ZPRED* dengan residual *SRESID*. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Berganda

Metode regresi linear berganda digunakan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Rumus metode regresi linear berganda :

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 Growth + \beta_3 Size + \beta_4 Risk + e$$

Keterangan :

DER = struktur modal (Y)

A = konstanta

ROA = profitabilitas

Growth = pertumbuhan penjualan

Size = ukuran perusahaan

Risk = risiko bisnis

β_1 = koefisien regresi linear profitabilitas

β_2 = koefisien regresi linear pertumbuhan penjualan

β_3 = koefisien regresi linear ukuran perusahaan

β_4 = koefisien regresi linear risiko bisnis

e = kesalahan pengganggu

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada regresi linear sering diartikan sebagai seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya. Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi (R). Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model

Uji F adalah uji yang digunakan untuk menilai kelayakan model yang telah terbentuk. Pengujiannya dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan tabel F. Kesimpulan yang dapat diambil dalam uji F yaitu dilihat dari tingkat signifikansi (α) yang digunakan yaitu sebesar 5%, dengan derajat kebebasan (df) pembilang = k-1 dan df penyebut = n-k, dimana n adalah jumlah responden dan k adalah jumlah variabel. Maka ketentuan yang digunakan, yaitu : (a) Jika F hitung > F tabel, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, dan (b) Jika F hitung < F tabel, maka H₀ diterima dan H_a ditolak.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* pada kolom sig (*significance*). Kesimpulan yang dapat diambil dalam uji t yaitu dilihat dari signifikansi (α) dengan ketentuan : (a) Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $\alpha > 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan kata lain H₀ diterima dan H_a ditolak. (b) Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $\alpha < 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan kata lain H₀ ditolak dan H_a diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal, terlebih dahulu akan dijelaskan mengenai gambaran atas objek yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun, yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan dari nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, maximum, dan minimum. Dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan pada variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur modal. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 20.0.0 untuk memperoleh hasil yang mampu menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Analisis deskriptif dari masing masing variabel disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	45	1,8763	62,2686	11,628317	12,5233719
Growth	45	-,5430	69,1478	14,972843	12,7834775
Size	45	6,3961	13,2206	10,482868	2,3500900
Risk	45	,4977	46,2594	10,210798	8,0075990
DER	45	2,5104	88,0810	23,834941	20,8197322
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan analisis deskriptif variabel penelitian yang disajikan dalam tabel 3 diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (a) Jumlah pengamatan (N) yang diteliti yaitu

sebanyak 45 pengamatan yang terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 sampai tahun 2018. (b) Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 1,8763 dan nilai maksimum sebesar 62,2686. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 11,628317 dengan deviasi standar sebesar 12,5233719. (c) Pertumbuhan penjualan (*Growth*) memiliki nilai minimum sebesar -0,5430 dan nilai maksimum sebesar 69,1478. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 14,972843 dengan deviasi standar sebesar 12,7834775. (d) Ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai minimum sebesar 6,3961 dan nilai maksimum sebesar 13,2206. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 10,482868 dengan deviasi standar sebesar 2,3500900. (e) Risiko bisnis (*Risk*) memiliki nilai minimum sebesar 0,4977 dan nilai maksimum sebesar 46,2594. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 10,210798 dengan deviasi standar sebesar 8,0075990. (f) Struktur modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 2,5104 dan nilai maksimum sebesar 88,0810. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 23,834941 dengan deviasi standar sebesar 20,8197322.

Uji Regresi Berganda

Uji regresi linear berganda merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Berikut hasil dari uji regresi linear berganda

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-17,356	4,717		
	ROA	-,118	,358	-,071	,743
1	Growth	,623	,531	-,382	,247
	Size	1,941	,568	-,219	,001
	Risk	1,263	,521	,486	,020

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian, nilai dari tabel diatas dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi yang telah dibuat sebelumnya. Sehingga didapatkan persamaannya sebagai berikut :

$$DER = -17,356 - 0,118ROA + 0,623Growth + 1,941Size + 1,263Risk + e$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

(1) Konstanta sebesar -17,356; artinya jika profitabilitas (ROA), pertumbuhan penjualan (*Growth*), ukuran perusahaan (*Size*), dan risiko bisnis (*Risk*) nilainya adalah 0, maka indeks struktur modal (*DER*) nilainya adalah -17,356. (2) Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) sebesar -0,118; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan profitabilitas (ROA) mengalami kenaikan, maka indeks struktur modal (*DER*) akan mengalami penurunan. Koefisien bernilai negatif artinya ada pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal, semakin besar profitabilitas maka semakin kecil probabilitas struktur modal. (3) Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan (*Growth*) sebesar 0,623; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan penjualan (*Growth*)

mengalami kenaikan, maka indeks struktur modal (*DER*) akan mengalami peningkatan. Koefisien bernilai positif artinya ada pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin besar probabilitas struktur modal. (4) Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 1,941; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ukuran perusahaan (*Size*) mengalami kenaikan, maka indeks struktur modal (*DER*) akan mengalami peningkatan. Koefisien bernilai positif artinya ada pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar probabilitas struktur modal. (5) Koefisien regresi variabel risiko bisnis (*Risk*) sebesar 1,263; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan risiko bisnis (*Risk*) mengalami kenaikan, maka indeks struktur modal (*DER*) akan mengalami peningkatan. Koefisien bernilai positif artinya ada pengaruh positif antara risiko bisnis dengan struktur modal, semakin tinggi risiko bisnis maka semakin besar probabilitas struktur modal.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (*R square*) merupakan pengujian yang digunakan untuk memprediksikan seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan syarat yang harus dipenuhi yaitu hasil uji *F* dalam analisis regresi bernilai signifikan. Koefisien determinasi memiliki nilai yang berkisar antara 0 hingga 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1, dapat diartikan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. Namun sebaliknya, Jika nilai koefisien determinasi mendekati 0, dapat diartikan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin lemah.

Tabel 4
Hasil Koefisien Determinasi (*R Square*)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.967 ^a	.934	.928	20,5970215

a. Predictors: (Constant), Risk, Growth, Size, ROA

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Dari hasil diatas menunjukkan nilai *R square* sebesar 0.934 yang berarti semua variabel independen yang meliputi variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap variabel struktur modal sebesar 93,4%. Sedangkan sisanya 6,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji *F* adalah uji yang digunakan untuk menilai kelayakan model yang telah terbentuk. Pengujiannya dapat dilakukan dengan membandingkan nilai *F* hitung dengan tabel *F*. Kesimpulan yang dapat diambil dalam uji *F* yaitu dilihat dari tingkat signifikansi (α) yang digunakan yaitu sebesar 5%, dengan derajat kebebasan (*df*) pembilang = *k*-1 dan *df* penyebut = *n*-*k*, dimana *n* adalah jumlah responden dan *k* adalah jumlah variabel. Maka ketentuan yang digunakan, yaitu : (a) Jika nilai sig < 0,05 atau *F* hitung > *F* tabel, maka *H*₀ ditolak dan *H*_a diterima, dan (b) Jika nilai sig > 0,05 atau *F* hitung < *F* tabel, maka *H*₀ diterima dan *H*_a ditolak.

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17819,365	4	4454,841	142,22	,000 ^b
	Residual	1252,930	40	31,323		
	Total	19072,295	44			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Risk, Growth, Size, ROA

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan uji F yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari batas kriteria nilai signifikan $\alpha = 0,05$. F hitung yang tersaji dalam tabel sebesar 142,22 dimana nilai tersebut lebih besar dari F tabel yang diketahui sebesar 2,82. Oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi linear yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas (*ROA*), pertumbuhan penjualan (*Growth*), ukuran perusahaan (*Size*), dan risiko bisnis (*Risk*) terhadap variabel terikat struktur modal (*DER*).

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* pada kolom sig (*significance*). Kesimpulan yang dapat diambil dalam uji t yaitu dilihat dari signifikansi (α) dengan ketentuan : (a) Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $\alpha > 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan kata lain H0 diterima dan Ha ditolak. (b) Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $\alpha < 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan kata lain H0 ditolak dan Ha diterima.

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis (Uji T)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.	
	B	Std. Error	Coefficients Beta			
1	(Constant)	-17,356	4,717	-3,680	,001	
	ROA	-,118	,358	-,071	,743	
	Growth	,623	,531	,382	1,174	,247
	Size	1,941	,568	,219	3,415	,001
	Risk	1,263	,521	,486	2,423	,020

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Dari uji t yang telah dilakukan, maka secara terperinci dapat diuraikan sebagai berikut : (a) H_{1a}: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Terlihat pada tabel diatas nilai signifikansi dari variabel profitabilitas (*ROA*) sebesar 0,743 dimana nilai tersebut lebih besar dari batas kriteria yaitu 0,05. T hitung pada tabel diatas juga menunjukkan nilai negatif yang mana nilai tersebut menunjukkan adanya pengaruh negatif antara variabel profitabilitas dengan variabel struktur modal. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis, yang menyatakan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, atau dengan kata lain H0 diterima dan H_{1a} ditolak. (b) H_{1b}: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Terlihat pada tabel diatas nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan (*Growth*) sebesar 0,247 dimana

nilai tersebut lebih besar dari batas kriteria yaitu 0,05. T hitung pada tabel diatas juga menunjukkan nilai positif yang mana nilai tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel pertumbuhan penjualan dengan variabel struktur modal. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis, yang menyatakan adanya pengaruh negatif antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_{1b} ditolak. (c) H_2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Terlihat pada tabel diatas nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari batas kriteria yaitu 0,05. T hitung pada tabel diatas juga menunjukkan nilai positif yang mana nilai tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel struktur modal. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis, yang menyatakan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_2 diterima (d) H_3 : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Terlihat pada tabel diatas nilai signifikansi dari variabel risiko bisnis (*Risk*) sebesar 0,020 dimana nilai tersebut lebih kecil dari batas kriteria yaitu 0,05. T hitung pada tabel diatas juga menunjukkan nilai positif yang mana nilai tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel risiko bisnis dengan variabel struktur modal. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis, yang menyatakan adanya pengaruh negatif antara risiko bisnis dengan struktur modal. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal

Kinerja Keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Indikator yang penting dalam menilai kinerja keuangan yaitu melalui tingkat profitabilitas perusahaan dan melalui pertumbuhan penjualan. Profitabilitas diketahui juga digunakan untuk melihat efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas (*ROA*) mempunyai nilai parameter atau koefisien regresi sebesar -,330 dengan tingkat signifikansi 0,743 dimana nilai tersebut lebih besar dari batas kriteria 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, begitu juga berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh dari pertumbuhan penjualan dimana pertumbuhan penjualan juga sebagai indikator dalam menilai suatu kinerja keuangan. Hasil yang telah diujikam bahwa pertumbuhan penjualan (*Growth*) mempunyai nilai parameter atau koefisien regresi sebesar 1,174 dengan tingkat signifikansi 0,247 dimana nilai tersebut lebih besar dari batas kriteria 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dikarenakan hipotesis menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tindakan struktur modal, sedangkan hasil pengujian menyatakan koefisien regresi sebesar -,330 (koefisien negatif) dengan tingkat signifikansi 0,743 dimana nilai tersebut lebih besar dari batas kriteria 0,05, maka hipotesis ditolak. Dan juga hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjuallann berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan hasil pengujian menyatakan koefisien regresi sebesar 1,174 (koefisien positif) dengan tingkat signifikansi 0,247 dimana nilai tersebut lebih besar dari batas kriteria 0,05, maka hipotesis ditolak. Dengan ditolaknya hipotesis dan telah diujikannya rasio rasio yang mendukung,

maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nellson (2015), Sangeetha dan Sivathaasan (2013), dan Bedi dan Shanka (2015).dimana dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menunjukkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya, semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan tingginya aktivitas serta besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, memperlihatkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Size*) mempunyai nilai parameter atau koefisien regresi sebesar 3,415 (koefisien positif) dengan tingkat signifikansi 0,01 dimana nilai tersebut lebih kecil dari batas kriteria 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis penelitian ini untuk variabel ukuran perusahaan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan dari hasil pengujian menunjukkan nilai parameter atau koefisien regresi sebesar 3,415 (koefisien positif) dengan tingkat signifikansi 0,01 dimana nilai tersebut lebih kecil dari batas kriteria 0,05 maka hipotesis diterima. Jadi ukuran perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan ukuran besar pasti membutuhkan dana yang besar juga untuk mendukung aktivitas perusahaan yang semakin besar pula dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil, modal yang dibutuhkan akan lebih kecil.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Damayanti (2013) yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal yang juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiyana dan Ardiana (2014).

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa

Berdasarkan hasil pengujian diatas nilai signifikansi dari variabel risiko bisnis (*Risk*) sebesar 0,020 dimana nilai tersebut lebih kecil dari batas kriteria yaitu 0,05. T hitung pada tabel diatas juga menunjukan nilai positif yang mana nilai tersebut menunjukan adanya pengaruh positif antara variabel risiko bisnis dengan variabel struktur modal. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis, yang menyatakan adanya pengaruh negatif antara risiko bisnis dengan struktur modal. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wimelda dan Marlinah (2013), Pertiwi dan Artini (2014), serta Wiagustini dan Pertamawati (2015) yang menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2016 - 2018. Dari 168 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling sebanyak 45 perusahaan dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan analisis regresi berganda yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dapat disebabkan karena profitabilitas tidak cukup kuat dalam mempengaruhi struktur modal. (2) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dapat disebabkan karena pertumbuhan penjualan kurang kuat dalam mempengaruhi struktur modal. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula struktur modal yang dibutuhkan untuk menjalankan aktifitas perusahaan tersebut. (4) Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini dapat disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, maka struktur modal harus ditinggikan juga untuk meminimalkan risiko yang tidak diharapkan.

Saran

Beberapa keterbatasan sangat mempengaruhi hasil dari penelitian ini, dan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran yang dapat diberikan : (1) Penggunaan atau penambahan variabel lain seperti struktur aktiva (tangibility) atau nilai perusahaan untuk penelitian selanjutnya lebih disarankan mengingat masih ada variabel lain yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. (2) Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 3 tahun. Penambahan periode penelitian lebih dari 3 tahun untuk penelitian selanjutnya akan membuat pengujian menjadi lebih akurat karena memiliki variasi data yang maksimal pada penelitian. (3) Pada penelitian ini sampel yang digunakan hanya sebatas perusahaan manufaktur saja. Memperluas sampel penelitian dengan menambahkan perusahaan jasa keuangan sangat disarankan untuk penelitian selanjutnya, agar hasil penelitian menjadi lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, I. B. G. N. S., dan P. A. Ardiana. 2014. *Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal*. E-Journal Akuntansi Universitas Udayana, 10 (1): 14-30.
- Akinyomi, O. J. dan A. Olagunju. 2013. *Determinants of Capital Structure in Nigeria*. International Journal of Innovation and Applied Studies, 3(1): 1-13.
- Bedi, P. and D. Shanka. 2015. *Determinants Of Capital Structure Of Indian Firms: A Study Of BSE 500 Companies*. International Recognized Double-Blind Peer Reviewed Multidisciplinary Research Journal.
- Brigham, E. F., and J. F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Edisi 11, Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- _____, and _____. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Damayanti. 2013. *Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal (Studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Perspektif Bisnis, 1 (1) : 17-32.
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan kelima. Alfabeta. Bandung.
- Febriyan, R. E. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Business Risk, Non Debt Tax Shield dan Tangibility Asset terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb, 4(2).
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21 (Up Date PLS Regresi)*. Edisi Tujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, edisi revisi, cetakan 12. Rajawali Pers. Jakarta.
- Marentek, A. S. 2015 . *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Pada Perusahaan Food And Beverage Periode 2007-2010)*.Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi,1(5): 1-25.
- Nuswandari, C. 2013. *Determinan Struktur Modal dalam Prespektif Pecking Order Theory dan Agency Theory*. Jurnal ISSN 1979-4878 Vol 2
- Pertiwi, N. W. A. P., dan L. G. S. Artini. 2014. *Pengaruh risiko bisnis, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap struktur modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Universitas Udayana.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga. Jakarta.
- Sangeetha dan N. Sivathaasan. 2013. *Factors Determining Capital Structure: A Case study of listed companies in Sri Lanka*. Research Journal of Finance and Accounting. 4(6): 1-20.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Utami, L. 2013. *Pengaruh Return On Assets, Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa.
- Wiagustini, N. L. P., dan N. P. Pertamawati. 2015. *Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 2 hal 112-122.
- Wibowo. 2014. *Manajemen Kinerja*. Edisi Keempat. Rajawali Pers. Jakarta.
- Wimelda, L., dan A. Marlinah. 2013. *Variabel- variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan*. Jurnal Media Bisnis STIE Trisakti, 3(1) : 200-213.