

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

**Nabila Aulia Putri**  
*nabilaaurii08@gmail.com*  
**Lailatul Amanah**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This research examined the effect of profitability, growth opportunity, total assets turnover, and business risks on capital structure. The research was quantitative. The data were secondary and obtained from the annual financial statement of the company published by the Indonesia Stock Exchange (IDX) on the official website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Furthermore, the population was Coal Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019 – 2022 period. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 20 Coal Mining companies as the sample with 4 years of observation. Therefore, the total data was 80. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with the SPSS program 26 version. The result showed that both profitability and business risk had a negative effect on the capital structure of Coal Mining companies. On the other hand, growth opportunity had a positive effect on the capital structure of Coal Mining companies. However, total assets turnover did not affect the capital structure of Coal Mining companies.*

*Keywords: profitability, growth opportunity, total assets turnover, business risk, capital structure*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, perputaran total aset, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2022. Proses pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 20 perusahaan pertambangan dengan tahun pengamatan selama 4 tahun, yaitu periode 2019 – 2022 sehingga diperoleh sebanyak 80 data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan perputaran total aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: profitabilitas, *growth opportunity*, perputaran total aset, risiko bisnis, struktur modal

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, industri berkembang dengan cepat, yang berdampak pada ekonomi Indonesia. Dalam situasi seperti ini, banyak berbagai macam bisnis yang masih terus beroperasi dan berfokus pada tujuan awal mereka yaitu untuk bersaing dalam dunia bisnis. Terutama dalam dunia bisnis pertambangan yang tentunya banyak dikenal oleh investor sebagai bisnis yang berlangsung lama dan membutuhkan banyak modal dengan menggunakan berbagai alat teknologi yang canggih. Modal juga tidak dapat dipisahkan dari kegiatan usaha. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan memenuhi kebutuhan finansialnya untuk kelangsungan hidup perusahaan. Kebutuhan finansial ini dapat dipenuhi dengan berbagai sumber pendanaan,

salah satunya adalah modal. Untuk berkembang dan bertahan, aspek finansial ini sangat penting.

Perusahaan yang baik dapat memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dengan mengendalikan potensi finansial dan non finansial. Untuk dapat beroperasi, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitabel*). Jika tidak, akan sulit bagi perusahaan untuk mencari atau menarik modal dari luar (Panjaitan, 2020:121). Peranannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi suatu negara, sektor pertambangan menjadi salah satu sektor yang berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Potensi sumber daya alam yang kaya dapat mendorong perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan di sumber daya tersebut. Untuk mengembangkan pertambangan, perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar. Pengembangan pada perusahaan pertambangan ini sangat penting untuk memahami cara terbaik untuk menentukan struktur modal. Hal ini berlaku untuk perusahaan yang go publik di pasar modal. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya, keputusan tentang pendanaan adalah salah satu keputusan yang paling sering dihadapi manajer keuangan saat menjalankan operasional mereka.

Kinerja keuangan dalam konteks struktur modal merupakan gambaran umum mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, dan memenuhi kewajiban finansialnya selama periode waktu tertentu. Kinerja keuangan juga mencerminkan bagaimana manajemen perusahaan mampu untuk mengelola sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan bisnis dan operasional secara efisien, dimana sumber keuangan pendanaan yang diperoleh dapat melalui sumber pendanaan internal (laba ditahan), ataupun melalui sumber keuangan pendanaan eksternal (utang dan ekuitas).

Peranan modal memiliki fungsi sebagai pendorong bagi berbagai operasi perusahaan untuk membiayai operasi saat ini. Oleh karena itu, keberhasilan suatu bisnis dalam menjalankan operasinya dapat dipengaruhi oleh pengelolaan modal atau keuangan yang baik. Pengambilan kebijakan yang tepat merupakan tugas penting dari manajemen keuangan. Jika kebijakan diambil dengan teliti dan tepat, perusahaan dapat memanfaatkan sumber dananya secara tepat dan efektif. Perusahaan mendapatkan dana dari sumber internal dan eksternal. Manajer keuangan dapat memaksimalkan manfaat struktur modal yang harus memberikan manfaat yang lebih besar daripada biaya modal.

Apabila modal dalam perusahaan tidak mencukupi, perusahaan harus menerbitkan saham baru sebelum mendapatkan modal dari luar dalam bentuk hutang. Para pebisnis khususnya pada sektor pertambangan harus mempertimbangkan banyak hal saat menetapkan struktur modal perusahaan. Posisi keuangan perusahaan dapat terpengaruh jika terjadi kesalahan dalam penetapan struktur modal. Ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami masalah keuangan dan bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, setiap perusahaan pertambangan harus benar-benar mempertimbangkan sejumlah variabel yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menghasilkan keputusan yang tepat.

Adapun dalam menjalankan bisnis perusahaan pasti mengambil risiko. Ketika perusahaan menggunakan utang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya, akan menghadapi risiko yang semakin besar karena ketidakmampuan mereka untuk menutupi biaya operasional yang dikenal sebagai risiko bisnis. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mengurangi utang mereka untuk menghindari kebangkrutan dan membahayakan operasi perusahaan dimasa depan. Menurut Brigham dan Houston (2013:157) terdapat dua dimensi risiko, yaitu risiko keuangan (*finansial risk*) serta risiko bisnis atau risiko usaha (*business risk*). Risiko keuangan merupakan risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi harus menyadari bahwa penggunaan utang akan

menambah risiko bagi perusahaan, terutama saat bunga yang menjadi kompensasi atas pinjaman menjadi naik.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan sub sektor Batu Bara yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Sektor pertambangan dipilih dikarenakan memiliki peran strategis dalam pengembangan ekonomi Indonesia. Keputusan struktur modal perusahaan pertambangan dapat memiliki dampak langsung pada stabilitas dan kinerja pasar modal di Indonesia. Berbagai macam faktor yang memotivasi perusahaan untuk memilih antara laba ditahan, utang, dan ekuitas sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang dinamika keuangan perusahaan pertambangan dan memberikan panduan praktis bagi pengambilan keputusan di lingkungan ekonomi yang cenderung dinamis.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) Apakah perputaran total aset berpengaruh terhadap struktur modal?, (4) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, (2) Untuk menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal? (3) Untuk menguji pengaruh perputaran total aset terhadap struktur modal, (4) Untuk menguji pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* merupakan sebuah konsep dalam keuangan perusahaan yang menjelaskan preferensi perusahaan dalam memilih sumber pendanaan. Hal ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pendanaannya, yaitu lebih memilih dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas yang berdasarkan pada biaya pendanaan. Teori ini muncul dari asimetri informasi, dimana manajer memiliki lebih banyak informasi tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaannya dibandingkan investor luar. Akibatnya, perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal dan utang dibandingkan ekuitas, karena pendanaan ekuitas dianggap paling mahal dan digunakan sebagai upaya terakhir untuk mendapatkan pendanaan (Myers dan Majluf, 1984).

### Struktur Modal

Utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri, yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa merupakan pertimbangan dalam penggunaan modal pinjaman. Menurut Fahmi (2014) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam konteks struktur modal merupakan gambaran umum mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, dan memenuhi kewajiban finansialnya selama periode waktu tertentu. Kinerja keuangan juga mencerminkan bagaimana manajemen perusahaan mampu untuk mengelola sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan bisnis dan operasional secara efisien, dimana sumber keuangan pendanaan yang diperoleh dapat melalui sumber pendanaan internal (laba ditahan), ataupun melalui sumber keuangan pendanaan eksternal (utang dan ekuitas).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba, jika keuntungan yang didapat tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Apabila jika perusahaan tersebut mempunyai penghasilan keuntungan yang jumlahnya sedikit maka perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang bagus dan efisien. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang serta bunganya. Profitabilitas perusahaan yang cenderung tinggi akan menjadi daya tarik bagi penanam modal di perusahaan (Firnanti, 2011:123).

### **Growth Opportunity**

Peluang Pertumbuhan (*growth opportunity*) adalah tingkat pertumbuhan perusahaan di waktu yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat sering kali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan. Jadi, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat.

### **Perputaran Total Aset**

Rasio perputaran total aset menunjukkan efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Jika perputaran lambat, artinya aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan tingkat penjualan perusahaan. Semakin tinggi perputaran total aset maka semakin efisien penggunaan aset tersebut. Semakin kecil Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) maka semakin jelek, artinya perusahaan belum maksimal memanfaatkan aktivanya secara efisien dalam menunjang kegiatan penjualannya untuk meningkatkan laba, sedangkan semakin besar Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) maka akan semakin baik, karena semakin efisien seluruh aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan.

### **Risiko Bisnis**

Risiko bisnis merupakan keadaan yang tidak pasti dan tidak menentu serta terdapat unsur budaya, akibat atau konsekuensi yang bisa terjadi dengan adanya proses yang sedang berlangsung maupun kejadian yang akan datang. Risiko bisnis adalah risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah. Risiko bisnis meliputi prospek jangka pendek dan jangka panjang terhadap produk dan jasa yang ada. Risiko bisnis berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Firnanti, 2011:123).

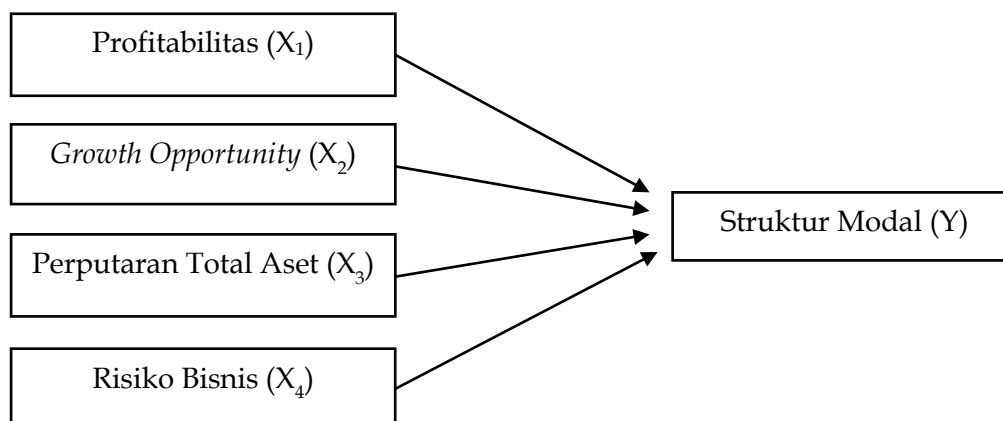
### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian Simanjorang (2023) dengan penambahan variabel. Variabel yang ditambahkan oleh peneliti yaitu variabel *growth opportunity* dan perputaran total aset. Peneliti menambahkan variabel *growth opportunity* dan

perputaran total aset untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) dan perputaran total aset, selain itu untuk mengetahui apakah profitabilitas dan risiko bisnis juga mempengaruhi struktur modal perusahaan pertambangan. Analisis tetap dilakukan pada sektor pertambangan dengan menggunakan tahun yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu 2015-2019 menjadi tahun 2019-2022.

### Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dirumuskan, maka kerangka konseptual penelitian secara teoritis dituangkan dalam model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) menunjukkan bahwa profitabilitas yang bisa diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap utang, dimana perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio utang menjadi menurun (dengan asumsi utang relatif tetap).

Hal ini didukung oleh Miswanto *et al.*, (2022) serta Kartika dan Dana (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

#### Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Peluang pertumbuhan (*Growth Opportunity*) adalah peluang suatu perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pertumbuhan dengan cepat. Tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan dapat mencerminkan produktivitas bagi perusahaan, yang merupakan harapan yang diinginkan oleh pihak manajemen. Semakin tinggi *growth opportunity* akan semakin memudahkan

perusahaan mendapatkan dana karena perusahaan membutuhkan penambahan modal. Menurut Fahmi (2014:137) Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Hal ini didukung oleh Yulianti (2023) dan Sella (2023) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Struktur Modal**

Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya, sehingga perusahaan dapat menghitung seberapa cepat perputaran aset tersebut. Semakin cepat perputaran aset perusahaan, maka tingkat pendapatan perusahaan akan semakin tinggi. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) adalah rasio yang menggunakan pengukuran dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan serta jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap jumlah aktiva. Perputaran total aset yang tinggi sangatlah penting bagi perusahaan karena aktivitas perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik akan mudah mendapat kepercayaan dari pemberi dana.

Hal ini didukung oleh Alex (2020) dan Canzella (2018) yang menyatakan bahwa perputaran total aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Perputaran Total Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Perusahaan dengan risiko yang besar harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang lebih besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Hal ini didukung oleh Primantara dan Dewi (2016) serta Milenia dan Sha (2023) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan di dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:11) metode kuantitatif disebut sebagai metode yang berlandaskan filsafat positivisme yaitu sebagai metode ilmiah (*scientific*) karena telah memenuhi kaidah ilmiah secara konkret atau empiris, obyektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan yang akan digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, serta analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik.

### **Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Menurut Sugiyono (2012:119) populasi adalah daerah penyearataan yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2019-2022.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Menurut Sugiyono (2012:120) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Tujuan menggunakan *purposive sampling* adalah untuk memastikan bahwa sampel representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan peneliti dalam menentukan sampel yaitu: (1) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022, (2) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang menerbitkan laporan keuangan (*annual report*) secara lengkap dalam bentuk mata uang dolar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data yang berbentuk arsip-arsip data yang dipublikasikan berupa suatu transaksi yang membahas apa, kapan, serta siapa saja yang terlibat dalam kejadian tersebut. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara dari objek penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan dua jenis variabel sebagai berikut: (1) Variabel bebas (variabel independen) pada penelitian ini terdapat empat variabel bebas yaitu kinerja keuangan yang meliputi profitabilitas, *growth opportunity*, perputaran total aset, dan risiko bisnis, (2) Variabel terikat (variabel dependen) pada penelitian ini menggunakan struktur modal.

#### **Variabel Independen**

##### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba pada satu periode akuntansi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan keuntungan yang didapat dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang akan digunakan dalam perusahaan. Semakin rendah rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya.

Untuk menghitung profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Dwijayanti dan Handayani, 2023:8):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **Growth Opportunity**

*Growth Opportunity* adalah prediksi peluang pertumbuhan yang tinggi, yang dapat menyebabkan perusahaan memiliki kemungkinan untuk dapat bertumbuh secara cepat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka struktur modal bagi investor juga akan semakin tinggi sehingga mampu menarik pihak eksternal untuk menanamkan modal di perusahaan. Menurut Darya dan Maesaroh (2016:33) *Growth Opportunity* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Assets (t)} - \text{Total Assets (t - 1)}}{\text{Total Assets (t - 1)}}$$

Keterangan:

*Total Assets (t)* : Nilai *total assets* pada tahun bersangkutan

*Total Assets (t-1)* : Nilai *total assets* pada tahun sebelumnya

### **Perputaran Total Aset**

Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Analisis rasio aktivitas diperlukan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki dalam meningkatkan penjualan. Menurut Susanto (2019:62) Perputaran Total Aset dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

### **Risiko Bisnis**

Risiko bisnis yaitu ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalani kegiatan operasinya. Risiko bisnis yaitu tingkat volatilitas yang tinggi dari perusahaan yang akan mempunyai profitabilitas kebangkrutan yang tinggi. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan akan menurunkan hutang. Menurut Khotimah dan Nurhayati (2020:107) Risiko bisnis dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DOL} = \frac{\text{Perubahan dalam EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}}$$

### **Variabel Dependen**

#### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan bentuk proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Para calon investor akan melihat struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, terkait risiko dan pendapatan yang diharapkan para calon investor. Perhitungan pada struktur modal dilakukan dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang. Rumus untuk menghitung DER sebagai berikut (Muslimah *et al.*, 2020:196):

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



## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data yang telah dikumpulkan tanpa adanya kesimpulan yang berlaku untuk digeneralisasikan dan penyajian data melalui tabel, grafik, dan diagram-diagram.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda yaitu untuk menguji pengaruh antar dua atau lebih variabel bebas (independen) terhadap satu variabel terikat (dependen). Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui arah dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, pembahasan mengenai analisis statistik deskriptif dilakukan sebelum data normal. Analisis regresi berganda dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2GO + \beta_3TATO + \beta_4DOL + e$$

Keterangan:

DER : *Debt Equity Ratio* (Struktur Modal)

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien Regresi Masing-Masing Variabel Independen

ROA : *Return On Assets* (Profitabilitas)

GO : *Growth Opportunity* (Pertumbuhan Perusahaan)

TATO : *Total Assets Turnover* (Perputaran Total Aset)

DOL : *Degree of Operating Leverage* (Risiko Bisnis)

e : Standar error

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah model regresi, variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilihat dari grafik normal *P-Plot of Regression Standardized Residual*. Pelaksanaan uji normalitas bisa dilihat apabila dari penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-Plot atau dengan melihat grafik histogram dari residualnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2016:156). Selain itu, pada penelitian ini juga menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan kriteria nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka data telah terdistribusi normal.

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Adanya multikolinieritas apabila nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai VIF  $\geq 10$ . Dan sebaliknya, apabila nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$ , maka tidak menunjukkan terjadinya multikolinieritas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot (*scatterplot*) antara variabel independen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID) yang memiliki kriteria yaitu jika ada pola tertentu yang teratur, maka terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas yang polanya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode waktu tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode waktu sebelumnya. Cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test) sebagai berikut:

- Jika  $0 < d < dl$ , maka tidak ada autokorelasi positif dan keputusannya ditolak.
- Jika  $dl \leq d \leq du$ , maka tidak ada autokorelasi positif dan tidak ada keputusan (*no decision*).
- Jika  $4 - dl < d < 4$ , maka tidak ada korelasi negatif dan keputusannya ditolak.
- Jika  $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ , maka tidak ada korelasi negatif dan tidak ada keputusan (*no decision*).
- Jika  $du < d < 4 - du$ , maka tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan keputusannya tidak ditolak.

### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Analisis koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan kriteria yaitu nilai  $R^2$  mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai  $R^2$  mendekati 1 maka variabel independen dalam menjelaskan seluruh informasi yang diperlukan variabel dependen akan semakin baik.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dikatakan layak atau tidak layak sesuai dengan kriteria. Adapun kriterianya yaitu apabila nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak layak digunakan pada penelitian, sedangkan apabila nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka model regresi ini layak digunakan pada penelitian ini.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis (Uji t) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Adapun kriteria pengukurannya yaitu nilai signifikansi uji statistik  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan apabila nilai signifikansi uji statistik  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak, yang artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum, dan standar deviasi yang menjadi karakteristik data yang digunakan pada analisis penelitian ini. Profitabilitas, *growth opportunity*, perputaran total aset pada kinerja keuangan dan risiko bisnis merupakan variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan struktur modal merupakan variabel dependen. Hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	80	-.300	.620	.10950	.178005
GO	80	-.520	1.140	.09300	.251906
TATO	80	.060	2.590	.72650	.528775
DOL	80	-242.370	18.130	-2.50975	29.606624
DER	80	-2.290	24.850	1.50975	3.390296
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1 di atas (1) Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on assets* (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,300 dan nilai maksimum sebesar 0,620, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,10950 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,178005. (2) Variabel *Growth Opportunity* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,520 dan nilai maksimum sebesar 1,140, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,09300 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,251906. (3) Variabel Perputaran Total Aset yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,060 dan nilai maksimum sebesar 2,590, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,72650 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,528775. (4) Variabel Risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) menunjukkan nilai minimum sebesar -242,370 dan nilai maksimum sebesar 18,130, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -2,50975 dengan nilai standar deviasi sebesar 29,606624. (5) Variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar -2,290 dan nilai maksimum sebesar 24,850, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,50975 dengan nilai standar deviasi sebesar 3,390296.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji seberapa kuat pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas (ROA), *growth opportunity*, perputaran total aset (TATO), risiko bisnis (DOL) sebagai variabel independen terhadap struktur modal (DER) sebagai variabel dependen. Hasil uji analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.112	.107		10.393	.000
ROA	-.342	.042	-.915	-8.163	.000
GO	.104	.026	.380	4.061	.000
TATO	-.001	.126	-.001	-.007	.994
DOL	-.026	.011	-.180	-2.426	.018

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

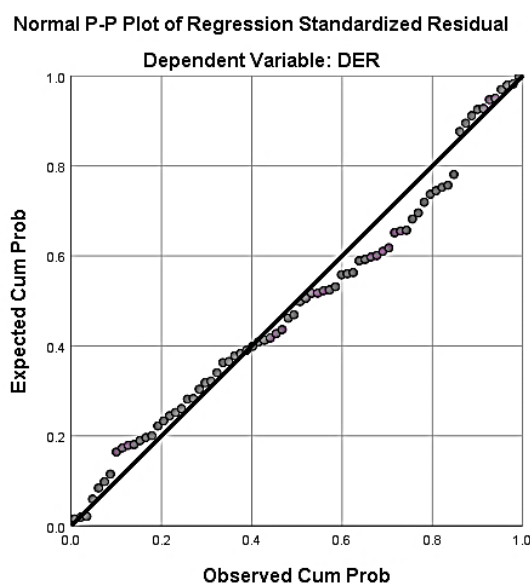
Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda pada tabel 2, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = 1,112 - 0,342 ROA + 0,104 GO - 0,001 TATO - 0,026 + e$$

Nilai konstanta sebesar 1,112 menyatakan bahwa apabila variabel Profitabilitas (ROA), Growth Opportunity (GO), Perputaran Total Aset (TATO), Risiko Bisnis (DOL) sama dengan nol (0) maka variabel dependen struktur modal akan bernilai sebesar 1,112 yang artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Koefisien regresi

variabel Profitabilitas (ROA) bernilai negatif sebesar -0,342, yang artinya bahwa jika variabel Profitabilitas (ROA) mengalami penurunan maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan. Koefisien regresi variabel *Growth Opportunity* (GO) bernilai positif sebesar 0,104, yang artinya bahwa variabel *Growth Opportunity* (GO) mengalami kenaikan maka struktur modal (DER) juga akan mengalami kenaikan. Koefisien regresi variabel Perputaran Total Aset (TATO) bernilai negatif sebesar -0,001, yang artinya bahwa jika variabel Perputaran Total Aset (TATO) mengalami penurunan maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan. Koefisien regresi variabel Risiko Bisnis (DOL) bernilai negatif sebesar -0,026, yang artinya bahwa jika variabel Risiko Bisnis (DOL) mengalami penurunan maka struktur modal (DER) akan mengalami kenaikan.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**



**Gambar 2**  
**Grafik Normal P-Plot**  
Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Pada gambar 2 tersebut dapat disimpulkan bahwa grafik normal P-Plot terlihat titik-titik (data residual) menyebar di sekitar garis lurus diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, maka data yang diolah telah terdistribusi normal dan regresi yang terbentuk telah memenuhi asumsi normalitas.

Selain itu, dapat diperkuat dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sampel Kolmogorov-Smirnov test**

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10409064
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.065
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3 bahwa nilai signifikansi residualnya sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi, antara variabel independen dan dependen keduanya telah terdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

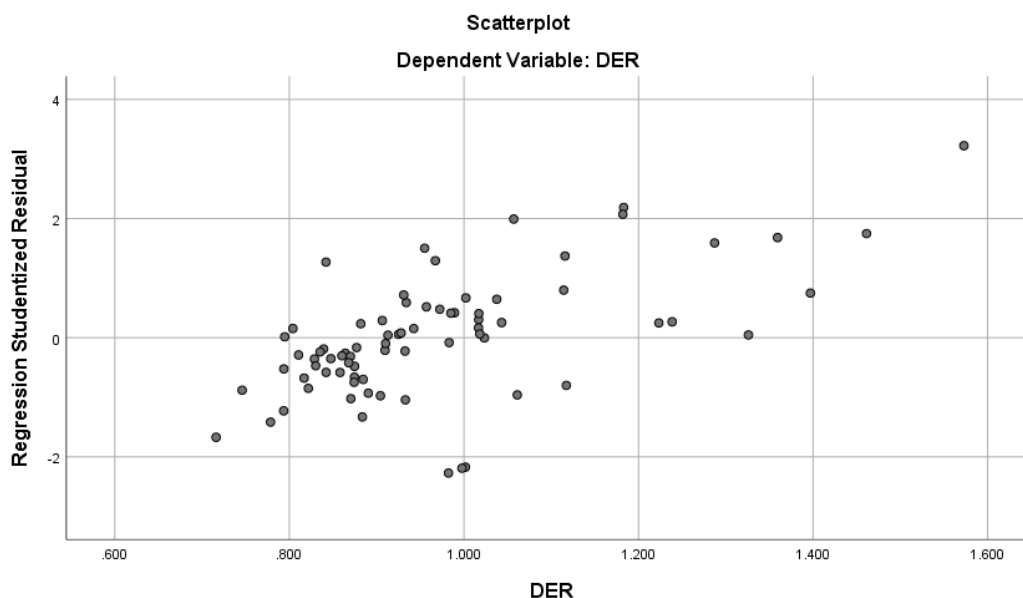
**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics		keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ROA	.429	2.331	Tidak terjadi Multikolinieritas
GO	.617	1.621	Tidak terjadi Multikolinieritas
TATO	.605	1.653	Tidak terjadi Multikolinieritas
DOL	.978	1.022	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4, bahwa pada tiap variabel independen memiliki nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan memiliki nilai VIF  $\leq 10$ . Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam persamaan model regresi, maka variabel Profitabilitas (ROA), *Growth Opportunity* (GO), Perputaran Total Aset (TATO), dan Risiko Bisnis (DOL) dapat digunakan dalam penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Scatterplot**  
Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, serta penyebaran tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode waktu tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode waktu sebelumnya. Cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test) sebagai berikut:

- Jika  $0 < d < dl$ , maka tidak ada autokorelasi positif dan keputusannya ditolak.
- Jika  $dl \leq d \leq du$ , maka tidak ada autokorelasi positif dan tidak ada keputusan (*no decision*).
- Jika  $4 - dl < d < 4$ , maka tidak ada korelasi negatif dan keputusannya ditolak.
- Jika  $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ , maka tidak ada korelasi negatif dan tidak ada keputusan (*no decision*).
- Jika  $du < d < 4 - du$ , maka tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan keputusannya tidak ditolak.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.786 <sup>a</sup>	.617	.596	.106983	1.864

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai perhitungan nilai Durbin-Watson (DW Test) sebesar 1,864. Syarat data agar terbebas dari uji autokorelasi adalah  $du < d < 4 - du$ . Dilihat dari tabel uji Durbin - Watson, nilai  $du$  sebesar 1,7399 yang artinya nilai Durbin-Watson berada diantara  $du$  hingga  $4-du$  ( $1,7399 < 1,864 < 2,2601$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa telah terbebas dari adanya autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

### Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan kriteria yaitu nilai R<sup>2</sup> mendekati 0, maka kemampuan variabel independen yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas (ROA), *growth opportunity* (GO), perputaran total aset (TATO), dan risiko bisnis (DOL) dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai R<sup>2</sup> mendekati 1 maka variabel independen dalam menjelaskan seluruh informasi yang diperlukan variabel dependen akan semakin baik. Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.786 <sup>a</sup>	.617	.596	.106983	1.864

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6 menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,617 atau 61,7%. Artinya sebesar 61,7% variabel dependen struktur modal dipengaruhi oleh variabel independen yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas (ROA), *growth opportunity* (GO), perputaran total aset (TATO), dan risiko bisnis (DOL), sedangkan untuk sisanya sebesar 38,3% dipengaruhi oleh variabel independen lainnya yang tidak diikuti pada model regresi ini.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.311	4	.328	28.626	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.813	71	.011		
	Total	2.123	75			

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (Uji F) pada tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai F - hitung sebesar 28,626 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen kinerja keuangan yaitu profitabilitas (ROA), *growth opportunity* (GO), perputaran total aset (TATO), dan risiko bisnis (DOL) layak digunakan untuk menjelaskan struktur modal sebagai variabel dependen.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis (Uji t) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Adapun kriteria pengukurannya yaitu nilai signifikansi uji statistik  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan apabila nilai signifikansi uji statistik  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak, yang artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8  
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.	Keterangan
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1 (Constant)	1.112	.107	10.393	.000	
ROA	-.342	.042	-8.163	.000	H <sub>1</sub> di terima
GO	.104	.026	4.061	.000	H <sub>2</sub> di terima
TATO	-.001	.126	-.007	.994	H <sub>3</sub> di tolak
DOL	-.026	.011	-2.426	.018	H <sub>4</sub> di terima

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dalam tabel 8 maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengaruh Profitabilitas yang diproksikan melalui *Return On Assets* (ROA) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai beta (*unstandardized*) sebesar -0,342 yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga H<sub>1</sub> diterima. (2) Pengaruh *Growth Opportunity* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai beta (*unstandardized*) sebesar 0,104 yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sehingga H<sub>2</sub> diterima. (3) Variabel perputaran total aset yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO) dengan nilai signifikansi sebesar 0,994 dan nilai beta (*unstandardized*) sebesar -0,001 yang menunjukkan bahwa perputaran total aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal sehingga H<sub>3</sub> ditolak. (4) Variabel risiko bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) dengan nilai signifikansi sebesar 0,018 dan nilai beta (*unstandardized*) sebesar -0,026 yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sehingga H<sub>4</sub> diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan dengan kenaikan profitabilitas akan menurunkan ketergantungan terhadap hutang, karena perusahaan dengan laba (profit) yang tinggi cenderung mendanai aktivitas operasi dan investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* dimana perusahaan akan cenderung lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal sehingga hanya memiliki risiko yang lebih rendah guna meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

### **Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya, *growth opportunity* yang besar cenderung memiliki proporsi hutang yang lebih tinggi dalam struktur modal sehingga perusahaan dapat melakukan prospek pertumbuhan yang baik dan mampu mengelola hutang dengan efektif dan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Perusahaan juga harus mendapatkan pendanaan yang cukup besar supaya dapat berkembang secara terus menerus dimasa mendatang yang tidak hanya berasal dari pendanaan internal tetapi juga dari pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasi dan investasinya. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar perusahaan untuk menahan laba.

### **Pengaruh Perputaran Total Aset Terhadap Struktur Modal**

Menurut hasil penelitian pada uji statistik t yang menunjukkan bahwa perputaran total aset memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dikaitkan dengan teori *pecking order* oleh Myers dan Majluf (1984) yang menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki perputaran total aset yang tinggi cenderung lebih efisien dalam penggunaan asetnya. Efisiensi penggunaan aset yang dilakukan dapat menghasilkan arus kas internal yang lebih kuat sehingga memungkinkan perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal (laba ditahan) daripada utang untuk membiayai operasional dan investasi perusahaan sehingga dapat meminimalisir adanya risiko kebangkrutan dan biaya keuangan yang tinggi dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

### **Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk mendanai biaya operasional dan investasi perusahaan sehingga dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang tidak terduga dikarenakan pihak manajemen perusahaan lebih mempertimbangkan risiko dalam mengambil keputusan pendanaan.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Perusahaan dengan risiko yang besar harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang lebih besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.



## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan pada profitabilitas, *growth opportunity*, perputaran total aset, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah perusahaan menggunakan pendanaan eksternal (utang). (2) *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan lebih banyak menggunakan proporsi hutang yang lebih tinggi dalam struktur modal sehingga perusahaan dapat memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan mampu mengelola hutang dengan efektif. (3) Perputaran Total Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki perputaran total aset yang tinggi cenderung lebih efisien dalam penggunaan asetnya. Efisiensi ini menghasilkan arus kas internal yang lebih kuat yang memungkinkan perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal daripada utang. (4) Risiko Bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk mendanai biaya operasional dan investasi perusahaan sehingga dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang tinggi dikarenakan pihak manajemen perusahaan lebih mempertimbangkan risiko dalam mengambil keputusan pendanaan.

### Keterbatasan

Dalam penelitian ini hanya menggunakan 20 sampel data perusahaan pada satu jenis perusahaan yaitu pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara selama periode 2019-2022 sehingga hasilnya tidak dapat memperoleh kesimpulan secara menyeluruh. Variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini hanya sebesar 61,7% dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 38,3% dipengaruhi oleh variabel lain. Penelitian hanya menggunakan 4 variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (ROA), *growth opportunity*, perputaran total aset (TATO), dan risiko bisnis (DOL) karena keterbatasan waktu dan tenaga peneliti.

### Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan kesimpulan yang ada pada penelitian ini maka dapat dikemukakan saran yaitu: (1) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan sampel penelitian yang lebih luas, seperti perusahaan manufaktur, perusahaan perbankan, sektor pada perusahaan infrastruktur, dan sektor perusahaan transportasi, serta menambahkan variabel lain seperti variabel likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan pajak, dan struktur aktiva. (2) Bagi manajemen perusahaan diharapkan dapat mengidentifikasi berbagai sumber pendanaan yang dapat membentuk struktur modal yang optimal pada perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat berdaya saing secara kuat pada ekonomi global dan dapat terhindar dari berbagai masalah pendanaan. (3) Bagi investor, sebelum melakukan investasi diharuskan untuk memahami semua jenis informasi terkait pasar modal, termasuk dalam laporan keuangan tahunan pada tiap perusahaan dan informasi yang berkaitan dengan isu-isu yang terjadi pada pasar modal, serta investor juga harus melakukan analisis risiko dan keuntungan yang berdampak pada struktur modal karena berdampak langsung pada prospek perusahaan dimasa mendatang.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Alex, G. D. 2020. Pengaruh Growth Opportunity, Non Debt Tax Shield, Total Assets Turnover, dan Net Profit Margin Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia. *BIS-MA (Bisnis Manajemen)* 5(6): 1154-1165.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Canzella, Y. S. 2018. Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Total Asset Turnover, Firm Size, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)* 3(1): 37-48.
- Darya, I. dan Maesaroh, S. 2016. The Influence of Asset Structural, Growth Opportunity, Profitability, and Sales Growth to Capital Structural in Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). *IOSR Journal of Economics and Finance* 7(4): 29-39.
- Dwijayanti, E. dan Handayani, N. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 12(8).
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Firnanti, F. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(2): 119-128.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Univ. Diponegoro Press. Semarang.
- Kartika, I. K. S. dan Dana, I. M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(3): 606-625.
- Khotimah, N. dan Nurhayati, N. 2020. Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Laba Per Lembar Saham (Studi Kasus pada PT Garuda Indonesia, Tbk). *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)* 2(1): 106-112.
- Milenia, S. dan Sha, T. L. 2023. Pengaruh Asset Growth, Leverage, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 5(3): 1055-1064.
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., dan Santoso, A. 2022. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship* 11(2): 212-226.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., dan Masitoh, E. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 20(1): 195-200.
- Myers, Stewart C. dan Majluf, Nicholas S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13 (2): 187-221.
- Panjaitan, R. Y. 2020. Pengaruh Business Risk, Growth Opportunity, dan Tangible Assets Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Jurnal Manajemen* 1(2): 121-128.
- Primantara, A. N. A. D. Y., dan Dewi, M. R. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(5): 2696-2726.
- Sella, M. 2023. Analisis Pengaruh Tangibility, Growth Opportunity, Firm Size, dan Profitability Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. *BIS-MA (Bisnis Manajemen)* 7(9): 1948-1959.

- Simanjorang, R. 2023. Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Skripsi*. Universitas Medan Area.
- Sugiyono, S. 2012. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Susanto, D. 2019. Analisis Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Total Assets Turnover, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen* 8(1): 59-70.
- Yulianti, L. 2023. Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Current Ratio, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *BIS-MA (Bisnis Manajemen)* 7(10): 2179-2190.