

# **PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**Arlon Futa Delinda**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta Telpon (0274) 387656;

[Arlonfuta03@gmail.com](mailto:Arlonfuta03@gmail.com)

## **INTI SARI**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Objek dari penelitian ini yaitu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel yaitu 156. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 21.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, struktur modal.

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to analyse the influence of profitability, firm's size, liquidity, and business risk of the capital structure. Object of this research is used the manufacturing sector listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in the period 2015-2018. Samples were selected by purposive sampling method with 156 samples. The data analysis technique of this research using multiple regression analysis with SPSS 21.0 program. The result showed that profitability and business risk has negative significant effect on the capital structure, firm's size has positive significant effect on the capital structure, and liquidity has no significant effect on the capital structure.*

**Keywords:** *firm's size, profitability, liquidity, business risk, capital structure.*

## PENDAHULUAN

Dalam dunia usaha membangun sebuah perusahaan dibutuhkan sumber dana atau sering disebut modal. Kebutuhan modal akan menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin besar modal yang dibutuhkan untuk memenuhi biaya operasional perusahaan tersebut. Sehingga Perusahaan dengan kinerja yang baik akan mampu mencapai tujuan yang hendak dicapai oleh perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan struktur modal.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Oleh karena itu Perusahaan harus menyeimbangkan antara kewajiban dan modal agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan dan dapat menggunakan struktur modal secara optimal. Menurut Brigham dan Houston (2006) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan. Sedangkan menurut Kesuma (2009), struktur modal yang optimal merupakan bentuk struktur yang dapat memperkecil biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban yang harus ditanggung perusahaan semakin besar juga, hal tersebut akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan atau kebangkrutan jika perusahaan tidak bisa membayar beban dan bunga yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan harus menyeimbangkan antara kewajiban dan modal.

Perusahaan memerlukan adanya keseimbangan antara kewajiban dan modal agar tidak mengalami kebangkrutan. Seperti kasus yang dialami oleh Departement Store Sears yaitu salah satu perusahaan ritel. Sears juga mengakui memiliki hutang sekitar 779 juta dollar AS yang dijamin oleh 69 aset real estate. Pada awal tahun 2018 Sears mengumumkan rencananya yang akan menutup 72 gerainya. Chief Executive Officer, Eddie Lampert menyampaikan bahwa Sears akan menjual brand Kenmore, bisnis home improvement dan real estat. Penutupan cabang yang dilakukan oleh Sears tak lain akibat dari perusahaan yang terlilit hutang. Dalam beberapa tahun terakhir, departemen store sears telah mengalami penurunan penjualan mencapai angka 12% dan Secara keseluruhan Sears sudah menutup kurang lebih 400 gerainya sejak tahun lalu. (Bahriyatul, 2018).

Perusahaan dapat menciptakan struktur modal yang optimal, maka perlu diadakan suatu penelitian yang terkait dengan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Adapun beberapa faktor –faktor struktur modal antara lain Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis.

Hasil penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Armelia (2016), Kartika (2016) dan Natalia (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Dana (2017), Pertiwi dan Damayanti (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Hasil Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Adiyana dan Adriana (2014), Amanda dan Dewi (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015), oleh Sawitri dan Lestari (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian mengenai pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal masih menunjukkan perbedaan hasil antara peneliti satu dengan peneliti yang lain. Penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015), Armelia (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015), Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian mengenai pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal menunjukkan hasil yang beragam atau berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Dana (2017), Natalia (2015), Sawitri dan Lestari (2015) menyatakan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Dana (2017), Sawitri dan Lestari (2015) menyatakan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), Wiagustini dan Pertamawati (2015) menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan adanya Research gap pada beberapa penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”. Penelitian ini merupakan penelitian Replikasi dari penelitian Juliantika dan Dewi (2016) dengan pengambilan periode waktu yang berbeda.

## **METODE PENELITIAN**

Obyek pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Terdapat variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independennya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Teknik yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 21.0.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **A. Hasil Penelitian**

#### **1. Analisis deskriptif**

Analisis deskriptif berfungsi untuk mengetahui seperti apa gambaran data yang akan digunakan sebagai sampel penelitian ini. Ukuran-ukuran yang digunakan untuk metode deskriptif ini dapat berupa nilai minimum, maximum, *mean*, dan standar deviasi. Berikut tabel yang menampilkan hasil uji analisis deskriptif tersebut:

**Tabel 4. 1**  
**Hasil analisis deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
Profitabilitas	156	.00010	1.24149	.1504419	.17032843
Ukuran Perusahaan	156	14.56	30.53	23.4109	5.33450
Likuiditas	156	.24	8.64	2.8509	1.68028
Risiko Bisnis	156	.00049	.23749	.0426536	.04270265
Struktur Modal	156	.04064	2.69393	.7086608	.57783284

Sumber Data: Data Sekunder 2019

Tabel hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa *ROE* yang merupakan alat ukur dari profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.00010 , nilai maximum sebesar 1.24149, nilai standar deviasi sebesar 0.17032843 lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0.1504419 maka dapat dikatakan data ini beragam dengan jumlah sampel data yaitu sebanyak 156 sampel.

Pada tabel diatas, terdapat alat ukur dari ukuran perusahaan yaitu *SIZE* yang memiliki nilai minimum sebesar 14.56, nilai maximum sebesar 30.53, dan nilai standar deviasi sebesar 5.33450 lebih kecil dari pada nilai rata-rata sebesar 23.4109 maka dapat dikatakan data ini bersifat homogen dengan jumlah sampel data yang diuji yaitu sebanyak 156 sampel.

Selain itu, terdapat alat ukur likuiditas yaitu *CR* atau *cash ratio* yang memiliki nilai minimum sebesar 0.24, nilai maximum sebesar 8.64 dan nilai standar deviasi sebesar 1.68028 lebih kecil dari pada nilai rata-rata sebesar 2.8509 maka dapat dikatakan data ini bersifat homogen dengan jumlah sampel data yang diuji yaitu sebanyak 156 sampel.

Tabel diatas juga mencantumkan *Brisk* yang merupakan alat ukur variabel risiko bisnis. Hasil uji menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar 0.00049, nilai maximum sebesar 0.23749 dan nilai standar deviasi sebesar 0.04270265 lebih kecil dari pada nilai rata-rata sebesar 0.0427536 maka dapat dikatakan data ini bersifat homogen dengan jumlah sampel data yang diuji yaitu sebanyak 156 sampel.

Uji deskriptif juga dilakukan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal yang diukur menggunakan *DER*. Pada tabel, ditunjukkan bahwa *DER* memiliki nilai minimum sebesar 0.04064, nilai maximum sebesar 2.69393 dan nilai standar deviasi sebesar 0.57783284 lebih kecil dari pada nilai rata-rata sebesar 0.7086608 maka dapat dikatakan data ini bersifat homogen dengan jumlah sampel data yang diuji yaitu sebanyak 156 sampel.

## 2. Analisis Inferensial

### a. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda yang akan mempelajari hubungan linier dua atau lebih variabel. Didalam penelitian ini, terdapat variabel independen yaitu *ROE*, *SIZE*, *CR* dan *BRISK* dan variabel dependennya yaitu Struktur Modal (*DER*). Pengolahan data akan menggunakan bantuan program SPSS. Berikut tabel yang menampilkan hasil uji analisis regresi tersebut:

**Tabel 4. 2**  
**Hasil analisis Regresi Linear Berganda**

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t-statistik	sig
Konstanta	-3.780	.882	-4.288	.000
Profitabilitas	-.105	.053	-1.996	.048
Ukuran Perusahaan	.607	.269	2.257	.025
Likuiditas	.097	.114	.857	.393
Risiko Bisnis	-.248	.069	-3.614	.000
Adjusted R Square	0.134			
F Hitung	7.019			
Sig F	0.000			

Sumber Data: Data Sekunder 2019

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda yang terdapat pada tabel di atas, maka dapat dibentuk rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = -3.780 - 0.105 ROE + 0.607 SIZE + 0.097 CR - 0.248 BRISK + e$$

Keterangan:

DER = struktur modal  
 ROE = profitabilitas  
 SIZE = ukuran perusahaan  
 CR = likuiditas  
 BRISK = risiko bisnis

Berdasarkan persamaan diatas, dapat diketahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Nilai -3.780 merupakan nilai konstanta yang menunjukkan bahwa ketika variabel independen yaitu *ROE*, *SIZE*, *CR*, dan *BRISK* bernilai nol, maka nilai variabel dependennya yaitu struktur modal sebesar -3.780.
- 2) Variabel independen pertama yaitu profitabilitas yang diukur menggunakan *ROE*. Koefisien *ROE* yang ditunjukkan pada formula diatas adalah sebesar -0.105 dengan arah negatif. Nilai tersebut dapat diartikan jika terjadi kenaikan terhadap profitabilitas sebanyak 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.105 dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan. Artinya jika profitabilitas meningkat maka struktur modalnya akan menurun.
- 3) Variabel independen kedua yaitu ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *SIZE*. Koefisien *SIZE* yang ditunjukkan pada formula diatas adalah sebesar 0.607 dengan arah positif. Nilai tersebut dapat diartikan jika terjadi kenaikan terhadap ukuran perusahaan sebanyak 1 satuan maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0.067 dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan. Artinya

jika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modalnya akan meningkat.

- 4) Variabel ketiga yaitu likuiditas yang diukur menggunakan proksi *Current Ratio*. Koefisien *CR* yang ditunjukkan pada formula di atas adalah sebesar 0.097 dengan arah positif. Nilai tersebut dapat diartikan jika terjadi kenaikan terhadap likuiditas sebanyak 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebanyak 0.097 dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan. Artinya, jika likuiditas mengalami kenaikan, maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan.
- 5) Variabel independen yang keempat yaitu risiko bisnis yang diukur menggunakan proksi *BRISK*. Koefisien *BRISK* yang ditunjukkan pada formula di atas adalah sebesar -0.248 dengan arah negatif. Nilai tersebut dapat diartikan jika terjadi kenaikan terhadap risiko bisnis sebanyak 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.248 dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan. Artinya jika risiko bisnis meningkat maka struktur modalnya akan menurun.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan pada model regresi. Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan pada penelitian ini sudah berdistribusi normal atau belum. Metode yang digunakan untuk uji normalitas yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Pedoman pengujian ini dapat dilihat dari nilai signifikansinya yaitu jika nilai probabilitasnya >0,05 maka data sudah berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas yang disajikan dalam bentuk tabel (Ghozali, 2011):

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Nilai probabilitas	Keterangan
Residu	.365	.05	Data berdistribusi normal

Sumber Data: Data Sekunder 2019

Berdasarkan tabel 4.4 di atas hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* Test menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,365 lebih besar dari alpha 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data sudah berdistribusi normal sehingga model regresi lulus uji normalitas.

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen pada model regresi. Pengujian multikolonieritas ini menggunakan metode

VIF dengan kriteria apabila nilai VIF <10 maka tidak terjadi multikolonieritas.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
SIZE	0.910	1.099	Tidak terjadi multikolonieritas
ROE	0.987	1.014	Tidak terjadi multikolonieritas
CR	0.883	1.133	Tidak terjadi multikolonieritas
BRSIK	0.833	1.200	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber Data: Data Sekunder 2019

Pada tabel 4.5 menunjukkan hasil uji multikolonieritas yang diukur menggunakan metode VIF. Berdasarkan tabel diatas seluruh variable independen menunjukkan *tolerance* >0,10 dan nilai VIF <0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas multikolonieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Metode yang digunakan yaitu uji *gletser test*. pengujian ini dapat dilihat dari *p value*, apabila nilai sig lebih >  $\alpha$  (0.05) maka data bebas heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan dalam bentuk tabel:

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel Bebas	Sig.	Keterangan
ROE	.535	Bebas Heteroskedastisitas
SIZE	.336	Bebas Heteroskedastisitas
CR	.333	Bebas Heteroskedastisitas
BRISK	.776	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder 2019

Pada tabel diatas 4.6 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas variabel independen dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis , menunjukkan angka probabilitas > 0.05. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi perbedaan varian pada model regresi sehingga model regresi bebas heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui terjadi atau tidaknya korelasi antara tahun sebelumnya dan tahun sekarang. Untuk mengetahui terjadinya autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbi-Watson* (DW) dengan syarat  $DU < DW < 4-DU$ . Berikut hasil pengujian autokorelasi dengan *Durbin-Watson* (DW) (Ghozali, 2011):

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.396	.157	.134	.80899	1.819

Sumber: Data Sekunder 2019

Berdasarkan pada tabel 4.7 diatas uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson* yaitu sebesar 1.819 dan nilai DU dapat dilihat dalam tabel *Durbin-Watson* . Model regresi dikatakan tidak terjadi atau bebas autokorelasi jika  $DU < DW < 4-DU$  maka  $1.7911 < 1.819 < 2.2089$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

### 3. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan program SPSS 21.0. Hasil uji dapat dilihat hasil uji F, hasil t dan uji determinasi  $R^2$  (Rahmawati, Fajarwati, & Fauziah, 2016)

#### a. Uji F atau Kelayakan model

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Jika nilai signifikansi  $< 0.05$  maka permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Berikut disajikan hasil uji F dalam bentuk tabel:

**Tabel 4. 7**  
**Hasil Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.375	4	4.594	7.019	.000 <sup>b</sup>
	Residual	98.823	151	.654		
	Total	117.198	155			

Variabel dependen: Struktur Modal

Sumber Data: Data Sekunder 2019

Berdasarkan tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada tabel  $0,000 < 0,05$  artinya permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau model layak digunakan.

#### b. Uji Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat apakah model dari regresi variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap. Apabila nilai signifikansi setiap variable  $< 0,05$  dan koefisien beta sesuai dengan hipotesis maka hipotesis variabel tersebut diterima. Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda yang terdapat pada tabel 4.3, hasil uji akan disajikan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan uji hasil regresi yang terdapat pada tabel 4.3 nilai t hitung untuk variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *ROE* sebesar -1.996 dan nilai probabilitas sebesar 0.043 yang berarti kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan



terhadap struktur modal sehingga  $H_0$  diterima karena nilai probabilitas  $< \alpha (0,05)$ .

- 2) Berdasarkan uji hasil regresi pada tabel 4.3 nilai t hitung untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *SIZE* yaitu sebesar 2.257 dan nilai probabilitas sebesar 0.025 yang berarti kurang dari 0.05. maka dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan atau *SIZE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal sehingga  $H_0$  diterima karena nilai probabilitasnya  $< \alpha (0,05)$
  - 3) Berdasarkan uji hasil regresi variabel ketiga yang dapat dilihat pada tabel 4.3 nilai t hitung untuk variabel likuiditas yang diukur menggunakan *CR* sebesar 0.857 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0393 yang berarti lebih dari nilai signifikansi 0.05. maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur menggunakan *DER* sehingga  $H_0$  ditolak karena nilai probabilitas  $> \alpha (0,05)$ .
  - 4) Berdasarkan uji hasil regresi keempat yang dapat dilihat pada tabel 4.3 adalah nilai t hitung untuk variabel risiko bisnis yang diprosikan dengan *BRISK* sebesar -3614 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 yang berarti kurang dari 0.005. maka dapat ditarik kesimpulan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal atau *DER* sehingga  $H_0$  diterima karena nilai probabilitas  $< \alpha (0,05)$ .
- c. Uji Koefisien Determinasi (adjusted R square)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen. Uji koefisien determinasi disajikan dalam tabel 4.3 sebesar 0.134 artinya variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis mampu menjelaskan struktur modal atau variabel dependen sebesar 13,4% sedangkan sisanya sebesar 86,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

## B. Pembahasan

Penelitian ini menguji profitabilitas *ROE*, *SIZE*, *CR* dan *BRISK*. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa terdapat tiga variabel independen yang berpengaruh yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan terdapat satu variabel yang tidak berpengaruh yaitu likuiditas.

### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil uji dari hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *ROE* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian ini sesuai hipotesis yang telah dijelaskan diatas bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendananya karena perusahaan tersebut memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan baik itu dari laba ditahan perusahaan maupun kas. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi lebih cenderung menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah karena perusahaan memiliki dana internal yang dapat digunakan untuk

mendanai perusahaan baik itu dari laba ditahan maupun kas perusahaan sehingga hutang bukan menjadi sumber pendanaan utama bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015), Erosvitha dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal**

Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *SIZE*, memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis kedua yang sudah dijelaskan pada penelitian ini yang didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), Adiyana dan Adriana (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan dapat dicerminkan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan besar memiliki jumlah aset yang besar sedangkan perusahaan kecil juga memiliki jumlah aset yang kecil. Gambaran besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat salah satunya melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar Ukuran perusahaan memiliki manfaat yaitu perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan hutang karena perusahaan mendapatkan kepercayaan dari kreditur alasannya perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki hutang yang lebih kecil karena sering dideversifikasikan lebih luas, memiliki arus kas dan penjualan yang lebih stabil. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung menggunakan pendanaan eksternal sebagai sumber pendanaan dengan menggunakan hutang perusahaan dapat menghemat beban pajak.

## **3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Hasil uji variabel likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (*CR*) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian uji pada penelitian ini ditolak karena tidak sesuai dengan hipotesis yang dijelaskan, sehingga hasil uji tidak mendukung penelitian Juliantika dan Dewi (2016) dan penelitian Wardana dan Sudiarta (2015). Namun, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Eviani (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Armelia (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan tersebut tidak memiliki pengaruh dikarenakan operasional perusahaan harus tetap berjalan, oleh karena itu perusahaan tersebut tidak melihat dari tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan tetapi melihat pada ketersediaan sumber dana apabila dana internal perusahaan cukup berarti perusahaan tersebut menggunakan internal dan jika perusahaan kekurangan sumberdana untuk kegiatan operasional maka perusahaan dapat menggunakan hutang jangka pendek..

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

Hasil uji hipotesis terakhir menunjukkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal atau *DER*. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dijabarkan di atas bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis

yang lebih rendah. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan maka menunjukkan tingkat ketidakpastiaan perusahaan tersebut juga semakin tinggi, sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan utang yang besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi tentu saja memiliki beban utang yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016), Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 hingga 2018 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki laba ditahan yang semakin besar sehingga laba ditahan dapat dijadikan sumber pendanaan oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menggunakan hutang yang lebih rendah sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaannya.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar modal yang dibutuhkan oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang besar biasanya menggunakan hutang lebih banyak karena perusahaan tersebut memerlukan banyak modal. Perusahaan dengan ukuran yang besar sering dideversifikasikan lebih luas, memiliki arus kas dan penjualan yang stabil sehingga mendapatkan kepercayaan dari kreditur karena tingkat kebangkrutan perusahaan tersebut cenderung lebih kecil.
3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan dengan arah positif. Hal ini berarti tinggi rendahnya tingkat likuiditas tidak mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh karena operasional perusahaan harus tetap berjalan. Sehingga ketersediaan dana untuk operasional harus terpenuhi.
4. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang karena semakin tinggi risiko bisnis menunjukkan tingkat ketidakpastiaan perusahaan tersebut juga semakin tinggi.

### **B. Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diajukan sebagai berikut: yang dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

**1. Bagi peneliti selanjutnya:**

- a. Menambahkan ataupun dapat mengganti variabel independen lain yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menambah pemahaman mengenai kebijakan pada struktur modal.
- b. Menambah jumlah periode penelitian dan terbaru agar hasil penelitian dapat menggambarkan keadaan terkini mengenai struktur modal di perusahaan.

**2. Bagi Kreditor:**

- a. Dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam menentukan kebijakan mengenai struktur modal.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adiyana, I. N., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 788-802.
- Adriyana, I. N., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *E-jurnal*, 1-15.
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik. *JOM FISIP*, 1-13.
- Baqiroh , N. A. (2018). *Terlilit Hutang, Department Store Sears Mendapat Perpanjangan Waktu dan Akan Tutup 72 Gerainya*. Bisnis. com.
- Bhawa, I. M., & Dewi, M. R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1-18.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, N. D., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5775-5803.
- Erosvitha, C. K., & Wirawati, N. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal*, 1-26.
- Eviani, A. D. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividen Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal* , 1-9.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universtas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF E.
- Hanafi, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF E-YOGYAKARTA.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan.
- Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal*, 979-988.
- Joni, & Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 81-96.

- Juliantika, N. A., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 1-31.
- Kartika, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *INFOKAM*, 49-59.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 38-45.
- Lukiana, N., & Hartono. (2014). Struktur Modal Dipengaruhi Oleh Beban Pajak, Risiko Bisnis, dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Manufaktur BEI. *Jurnal*, 1-11.
- Manufacturing, S. (2018, 11 28). *Manufaktur*. Dipetik 12 20218, 4, dari Wikipedia: <https://id.m.wikipedia.org/wiki/Manufaktur>
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 143-152.
- Natalia, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100. *Jurnal Manajemen*, 1-24.
- Pertiwi, N. N., & Darmayanti, N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1-29.
- Primantara, A. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 1-31.
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziyah. (2016). *Statistika Teori dan Praktek*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Saidi. (2004) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 44-58.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawitri, N. Y., & Lestari, P. v. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1-14.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Wardana, I. A., & Sudiartha, G. M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata di BEI Periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1-21.
- Wiagustini, L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Manajemen dan Strategi Bisnis*, 112-122.
- Widyaningrum, Y. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Skripsi*, 1-103.