

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, PROFITABILITAS,
RISIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

***THE INFLUENCE OF GROWTH OPPORTUNITY,
PROFITABILITY, BUSINESS RISK, AND FIRM SIZE
ON CAPITAL STRUCTURE***

MAS'AD ADI CANDRA

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta 55183

e-mail : masadadicandra@mail.com

ABSTRACT

This study analyzes the effect of growth opportunity, profitability, business risk, and firm size on capital structure. The sample used in this study is the property and real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the period 2014-2018. The sampling technique uses a purposive sampling method and obtained data of 135 samples. The regression model used in the study uses multiple linear regression

The results of this study indicate that growth opportunity and firm size has a positive and significant effect on capital structure, profitability and business risk has a negative and not significant effect on capital structure. Growth opportunity, profitability, business risk, and firm size simultaneously have a significant effect on capital structure.

Keywords : Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Firm Size, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Keputusan keuangan dalam fungsi manajemen keuangan terdiri dari keputusan investasi (penggunaan dana), keputusan pendanaan (memperoleh dana), dan kebijakan deviden (pembagian laba). Keputusan pendanaan dapat terlihat dari struktur modal perusahaan. Menurut Ismail, Triyono dan Achyani (2015) struktur modal menjelaskan bagaimana cara perusahaan mendanai aset mereka melalui kombinasi hutang, ekuitas, dan surat berharga yang digabungkan. Struktur modal menjadi hal yang sangat penting karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Aspek keuangan yang ada di dalam perusahaan harus lebih diperhatikan oleh para manajer, karena apabila dalam perusahaan terdapat manajemen keuangan yang tidak berjalan dengan baik akan berakibat pada terhambatnya perkembangan perusahaan. Menurut Ramadhany (2018) pada umumnya perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaannya, dengan tujuan tersebut perusahaan dapat memakmurkan para investor, memaksimalkan labanya dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Investor dalam melihat struktur modal perusahaan tidak dapat dipisahkan dari laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Investor akan melakukan analisis terkait dengan keputusan investasinya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Pengambilan keputusan struktur modal perlu dilakukan secara optimal dan selektif, karena setiap sumber modal memiliki tingkat risiko dan biaya yang berbeda – beda. Semakin besar struktur modal perusahaan berarti semakin besar pula risiko yang akan ditanggung sebuah perusahaan. Penggunaan hutang yang lebih banyak dibandingkan penggunaan dana internal dinilai lebih tepat oleh beberapa perusahaan. Akan tetapi beberapa perusahaan lebih berfikir sebaliknya, bahwa penggunaan dana internal dinilai lebih tepat dan tidak terlalu berisiko seperti hutang. Perusahaan yang memiliki struktur modal berupa hutang yang tinggi akan memiliki beban baru yaitu beban hutang dan akan memunculkan risiko keuangan bagi perusahaan. Perusahaan tersebut dapat berpotensi tidak dapat melunasi beban bunga dan pinjaman pokoknya.

Penting bagi perusahaan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menentukan keputusan struktur modal yang tepat. Para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting untuk menentukan struktur modal yang optimal, beberapa faktor tersebut yaitu tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2001 : 248-249).

TINJAUAN PUSTAKA

1. Struktur Modal

Menurut Sartono (2001 : 225) dalam bukunya, struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan

modal sendiri. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal juga berkaitan dengan sumber dana yang diperoleh perusahaan baik secara internal maupun secara eksternal. Modal internal atau modal sendiri bersumber dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan (saham), sedangkan modal eksternal atau modal asing yaitu bersumber dari hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Hasil penentuan bauran sumber pendanaan tersebut yang akan digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan nilai harga pasar saham perusahaan (Setyawan, Topowijono, dan Nuzula : 2016).

Beberapa teori struktur modal telah dikembangkan khususnya untuk menganalisis pengaruh penggunaan hutang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal. Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan pola pikir untuk mengetahui. Menurut Hanafi (2016 : 297) terdapat beberapa teori tentang struktur modal, yaitu: Pendekatan Tradisional, Modigliani dan Miller (MM), *Trade Off Theory*, *Pecking Order Theory*, teori asimetri informasi dan signaling.

a. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Menurut Arum (2018) *Pecking Order Theory* merupakan teori yang memprioritaskan sumber- sumber pendanaan dari dalam terlebih dahulu (internal). Pada teori ini,

kebutuhan dana perusahaan ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika terdapat kesempatan untuk berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk melakukan investasi tersebut. Pilihan pertama yang dilakukan perusahaan yaitu dengan menggunakan dana internal perusahaan berupa laba ditahan, kemudian perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan menerbitkan obligasi. Apabila masih belum mencukupi, pilihan terakhir yang perusahaan lakukan yaitu menerbitkan saham.

2. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2016 : 42) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Jika suatu perusahaan membuat keputusan pendanaan secara tidak cermat maka akan menimbulkan biaya modal yang tinggi yang dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Meutia, 2016).

Profitabilitas berhubungan dengan pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan dalam aktivitas produksinya, profitabilitas juga menggambarkan kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan secara efektif dan efisien, semakin tinggi laba semakin tinggi pula prospek perusahaan di masa yang akan datang.

3. *Growth Opportunity*

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dengan melihat perubahan total aktiva atau penjualan yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya (Mai, 2006) dalam Arum (2018). Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk memperluas bidang usahanya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi pasti membutuhkan banyak dana untuk mendanai proses perkembangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan jumlah akan kapasitas produksi yang dimiliki perusahaan dan penyediaan layanan yang bisa diberikan perusahaan untuk pelanggan (Umam dan Mahfud, 2016). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total aset, karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya (Rahmawati, 2015) dalam Arum (2018). Semakin besar total aset maka semakin besar modal yang ditanam perusahaan, sedangkan semakin besar penjualan bersih maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.

5. Risiko Bisnis

Menurut Irawati (2006) dalam Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi

perusahaan dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dan keuntungan masa depan yang diharapkan. Pengaruh operasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi risiko bisnis, ada dua faktor lain yang juga mempengaruhi : yaitu stabilitas penerimaan dan stabilitas biaya, perusahaan dengan tingkat permintaan dan harga yang stabil akan mempunyai penerimaan penjualan yang stabil yang menghasilkan tingkat risiko bisnis yang rendah, sebaliknya perusahaan dengan tingkat permintaan dan harga yang tinggi akan mempunyai pendapatan yang tidak stabil yang akan menghasilkan tingkat risiko bisnis yang tinggi (Sundjaja dan Barlian, 2003 : 287).

Semakin tinggi risiko perusahaan, perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modal, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mempunyai struktur modal dengan pengaruh yang lebih rendah, perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah cenderung mempunyai struktur modal dengan pengaruh lebih tinggi.

6. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini yaitu Meutia, Arfan, dan Darwanis (2014) dengan judul “Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia”. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity*, profitabilitas, dan ukuran

perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia baik secara bersama-sama maupun parsial.

Yudhiarti dan Mahfud (2016) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014)”. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil yang didapatkan bahwa Secara simultan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, cash holding, likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Secara parsial struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Umam dan Mahfud (2016) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Dengan menggunakan Analisis jalur (*path analysis*) dan uji sobel, dan hasil yang didapatkan yaitu Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Terbukti bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil juga didapatkan bahwa profitabilitas dapat memediasi

pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, namun tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Penelitian Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) dengan judul “Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Profitability*, *Business Risk*, *Effective Tax Rate*, *Asset Tangibility*, *Firm Age*, dan *Liquidity* terhadap Struktur Modal Perusahaan”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan hasilnya pertama secara simultan *firm size*, *growth opportunity*, *profitability*, *business risk*, *effective tax rate*, *asset tangibility*, *firm age* dan *liquidity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dan kedua secara parsial variabel *firm size*, *growth opportunity*, *profitability*, *business risk*, *effective tax rate*, *asset tangibility* dan *firm age* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel *liquidity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Primantara dan Dewi (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal. Dan hasil penelitiannya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah penggunaan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

7. Hipotesis Penelitian

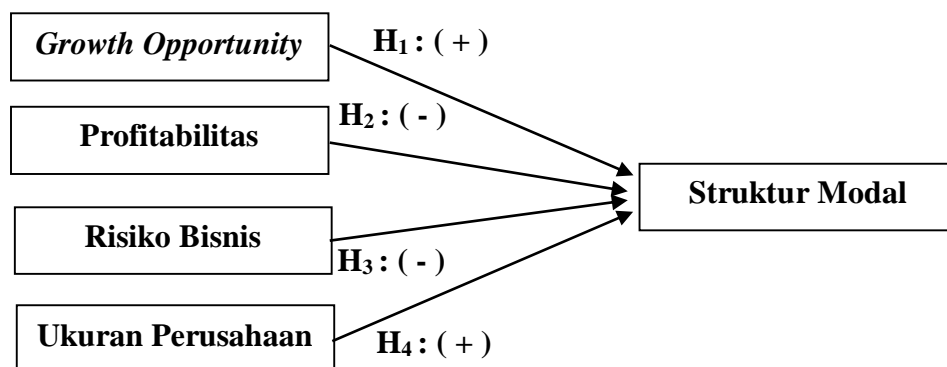
H₁ = *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

H₂ = Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

H₃ = Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

H₄ = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

8. Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif. Data

sekunder yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang telah di publikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun pada periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 1
Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu 2014-2018.	39	45	45	47	53
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan secara lengkap laporan keuangan perusahaan pada periode penelitian 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI).	(2)	(1)	(1)	(0)	(7)
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak mengalami pertumbuhan aset positif dari tahun sebelumnya pada periode penelitian yaitu 2014-2018.	(6)	(9)	(11)	(8)	(12)
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menghasilkan laba bersih positif pada periode penelitian yaitu 2014-2018.	(1)	(4)	(2)	(4)	(3)
Jumlah Sampel per Tahun	30	31	31	35	31
Jumlah Sampel	158				
Data Oulier	23				
Total Sampel yang Diteliti	135				

2. Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, dan variabel independen yang digunakan yaitu *growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan.

a. Struktur Modal

Menurut Santoso (2016) struktur modal atau bisa disebut juga dengan istilah DER (*Debt to Equity Ratio*). Rumus DER menurut Sartono (2001 : 121) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

b. *Growth Opportunity*

Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Menurut Santoso (2016) pengukuran *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. *Return on Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2016:42), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. Risiko Bisnis

Mengacu pada penelitian Natalia (2015), dan berdasarkan Hanafi (2016:321) pengukuran risiko bisnis diproksikan dengan standar deviasi EBIT dibagi total aset :

$$RISK = \text{Standar Deviasi} \frac{EBIT}{Total Aset}$$

e. Ukuran Perusahaan

Pengukuran variabel *size* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Santoso (2016) yaitu diukur dengan mengetahui logaritma dari total aset perusahaan. Rumus *size* menurut Santoso (2016) sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Aset)$$

3. Metode Analisis Penelitian

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range* dan pengukuran statistik lainnya..

b. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas
2. Uji Multikolinieritas
3. Uji Heteroskedastisitas
4. Uji Autokorelasi

c. Analisis Regresi

Model persamaan regresi linier berganda yang akan di gunakan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_1 (\text{GROWTH}) - b_2 (\text{ROA}) - b_3 (\text{RISK}) + b_4 (\text{SIZE}) + e$$

Keterangan:

y = Struktur Modal

a = Konstanta

b = Koefisien

GROWTH = *Growth Opportunity*

ROA = Profitabilitas

RISK = Risiko Bisnis

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Kesalahan Residual

d. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t Statistik)
2. Uji Signifikansi (Uji F Statistik)
3. Koefisien Determinasi (R^2)

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

- a. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Std Error	t-Stat	Sig.
Constant	-1,953	0,265	-7,360	0,000
GROWTH	0,443	0,143	3,097	0,002
ROA	-0,677	0,611	-1,109	0,270
RISK	-9,919	5,424	-1,829	0,070
SIZE	0,208	0,025	8,437	0,000

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16, Data Hasil Transformasi

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda diatas, dapat diperoleh :

$$y = a + b1 (\text{GROWTH}) - b2 (\text{ROA}) - b3 (\text{RISK}) + b4 (\text{SIZE})$$

$$y = -1,953 + 0,443 (\text{GROWTH}) + 0,677 (\text{ROA}) + 9,919 (\text{RISK}) + 0,208 (\text{SIZE})$$

b. Uji t Statistik

Berdasarkan hasil analisis, variabel *growth opportunity* memiliki nilai signifikansi $0,002 < \alpha = 0,05$ sehingga H1 diterima. variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi $0,270 > \alpha = 0,05$ sehingga H2 ditolak. variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikansi $0,070 > \alpha = 0,05$, sehingga H3 ditolak. variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$, sehingga H4 diterima

c. Uji F statistik

Tabel 3
Hasil Uji F Statistik

Nilai F-Statistik	Sig. (F-Statistik)
20,443	0,000

Maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama sama variabel independen *growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal.

2. Pembahasan

a. *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien *growth opportunity* sebesar 0,443 dan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Growth Opportunity merupakan kesempatan perusahaan untuk tumbuh dan terus mengembangkan bisnisnya. Apabila tingkat *growth opportunity* pada sebuah perusahaan semakin tinggi maka akan berdampak pada peningkatan aktivitas pada perusahaan. Dimana aktivitas yang dijalankan akan lebih besar dibandingkan dengan aktivitas sebelumnya. Hal ini membuat kebutuhan pendanaan perusahaan akan mengalami peningkatan guna menjalankan aktivitas perusahaan yang semakin besar. Sehingga perusahaan perlu memilih untuk menggunakan hutang untuk kebutuhan pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Viviani (2008), Yusrianti (2013), dan Santoso (2013) yang

menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Dwilestari (2010), Yunita dan Aji (2018) hasil penelitiannya menunjukkan *growth opportunity* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

b. Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien profitabilitas sebesar $-0,677$ dan nilai signifikansi sebesar $0,270 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*. Berdasarkan hasil statistik deskriptif rata-rata profitabilitas perusahaan *property* dan *real estate* menunjukkan hasil yang kecil. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa masih banyak perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki laba yang rendah, dimana laba yang rendah tersebut dikarenakan laba perusahaan mengendap di persediaan. Hal ini dikarenakan industri *property* di Indonesia sedang mengalami perlambatan, perlambatan ini akibat dari para pelaku industri *property* terus berkurang, penjualan yang semakin susah dan susah

mendapatkan tenaga pemasaran baru yang kompeten. Laba perusahaan yang rendah tidak akan mempengaruhi perusahaan untuk menambah atau mengurangi hutangnya, karena perusahaan lebih melihat penggunaan hutang sesuai dengan kebutuhan tambahan pendanaan yang diperlukan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Putri (2012), Primantara dan Dewi (2016), Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil dari penelitian Viviani (2008), Meutia (2016), Santoso (2016), Yudhiarti dan Mahfud (2016), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

c. Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien risiko bisnis sebesar $-9,677$ dan nilai signifikansi sebesar $0,070 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menandakan bahwa belum tentu perusahaan dengan tingkat risiko yang rendah akan memilih menggunakan dana eksternal berupa hutang dibandingkan dengan dana internal. Begitu pula sebaliknya perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi tidak akan menggunakan hutang melainkan hanya menggunakan dana internal saja.

Perusahaan harus menentukan keputusan mana yang akan diambil dalam menentukan struktur modalnya. Untuk menghindari kegagalan bisnis perusahaan, perusahaan menyukai keseimbangan antara pendanaan eksternal dan pendanaan internal. Sehingga perusahaan tidak hanya mengandalkan satu sumber pendanaan saja. Akan tetapi kebanyakan dari perusahaan *property* dan *real estate* tidak menghiraukan seberapa besar atau kecilnya risiko yang dimiliki perusahaan. Saat perusahaan membutuhkan hutang, perusahaan akan berhutang. Risiko yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya struktur modal. Hal ini dapat disebabkan karena risiko merupakan suatu ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dan sulit untuk diprediksi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Viviani (2008), Seftianne dan Handayani (2011), Mufidah, Ulupui dan Prihatni (2018) hasil penelitiannya risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016), Primantara dan Dewi (2016) yang mengatakan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

d. Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien ukuran Perusahaan sebesar 0,208 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar struktur modal perusahaan. Pasalnya perusahaan besar akan semakin mudah memperoleh hutang. Besarnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan aset besar yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan hutang. Karena aset besar yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan dijadikan jaminan kepada pihak kreditur. Di sisi lain, pihak kreditur lebih senang meminjamkan dana kepada perusahaan besar, karena perusahaan besar dinilai memiliki prospek yang baik untuk melunasi hutang saat waktu jatuh tempo. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Putri (2012), Meutia (2016), Primantara dan Dewi (2016), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Insiroh (2014), Sawitri dan Lestari (2015), Sofat dan Singh (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh growth opportunity, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan model regresi linier berganda. Dengan jumlah sampel 135 perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2014-2018. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut :

1. *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*.
3. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*.
5. *Growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate*.

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya :

1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yaitu hanya pada periode waktu 2014-2018.
2. Objek yang digunakan dalam penelitian ini hanya fokus pada sub sektor perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, saran yang dapat diberikan oleh peneliti antara lain :

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa variabel seperti *growth opportunity* dan ukuran perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan agar dapat tercipta struktur modal yang optimal.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain yang memengaruhi struktur modal, dan menambah periode penelitian. Agar memperoleh hasil yang lebih bagus mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arum, Aghnia Sekar, 2018, "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Size, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan".
- Dwilestari, Anita, 2010, "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan" *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* Vol. 6 No.2.
- Hanafi, Mamduh M, 2016, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Insiroh, Lusnia, 2014, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 Nomor 3*.

- Ismail, Anas, Triyono dan Fathan Achyani, 2015, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*”. Vol. 17. No.1.
- Krisnanda, Putu Hary dan Gusti Bagus Wiksuana, 2015, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Vol. 4. No.4.
- Maulina, Gilda, Nila Firdausi Nuzula, Ferina Nurlaily, 2018, “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016” *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.58 No. 1
- Meutia, Tuti, 2016, “Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Keuangan* Vol. 5 No.2.
- Meutia, Tuti, Muhammad Arfan, Darwanis, 2014, “Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Akuntansi* Vol. 3 No.2.
- Mufidah, I Gusti Keetut Agung Ulupui, Rida Prihatni, 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Manajemen* Vol. 12 No.2
- Natalia, Pauline, 2015. “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)”. *Jurnal Manajemen*, Vol. 14 No.2
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi, Made Rusmala Dewi, 2016, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5.
- Putri, Meidara Elsa Dwi, 2012, “Pengaruh, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen*, Vol. 1, No. 1.
- Santoso, Yuswanandre, 2016, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan”.
- Sartono, R. Agus, 2009, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.

- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Putu Vivi Lestari, 2015, “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5.
- Seftianne, dan Ratih Handayani, 2011, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur” Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13 No.1.
- Sekaran, Uma. Bougie, Roger, 2017, *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Edisi 6 Buku 1, Salemba Empat, Jakarta Selatan.
- Setyawan, Arief Indra Wahyu, Topowijono, dan Nila Firdausi Nuzula, 2016, “Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age*, dan *Liquidity* terhadap Struktur Modal Perusahaan” Jurnal Administrasi Bisnis Vol.31. No 1.
- Sundjaja, Ridwan S., dan Inge Barlian, 2003, *Manajemen Keuangan*, Edisi 4, Literata Lintas Media, Jakarta.
- Umam, Muchamad Chaerul, Mohammad Kholiq Mahfud, 2016, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*”. Vol. 5. No.3.
- Wijaya, I Putu Andre Sucita dan I Made Karya Utama, 2014, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham” E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530.
- Yudhiarti, Retno, Mohammad Kholiq Mahfud, 2016, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal”. Vol. 5, No.3.
- Yunita, Santi, Tony Seno Aji. 2018, “Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal” Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 4
- Yusrianti, Husni, 2013, “Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, Dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Telah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia”



Perpustakaan Universitas Muhammadiyah Yogyakarta menyatakan bahwa Skripsi atas:

Nama : MAS'AD ADI CANDRA
NIM : 20160410285
Prodi : Manajemen/FEB
Judul : **PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS,
RISIKO BISNIS, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL**
Dosen Pembimbing : M. Imam Bintoro, SE., M.Sc., Fin

Telah dilakukan tes Turnitin filter 1%, dengan indeks similaritasnya sebesar 15%.
Semoga surat keterangan ini dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Mengetahui
Ka. Ur. Pengelolaan

Laela Niswatin, S.I.Pust

Yogyakarta, 12/19/2019
yang melaksanakan pengecekan

Ikram Al- Zein, S.Kom.I