

LAPORAN HASIL PENELITIAN KELOMPOK



PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

OLEH

Ketua Peneliti

YAN IRIANIS, SE. Ak. MM. BKP. QIA

NIDN : 0309086301

Anggota peneliti

- 1. Dwi Iriyanto, S.E, Ak, MBA, CA, QIA
NIDN : 0307016102**
- 2. Nursina, S.H., M.M.
NIDN : 0331056504**

AKADEMI AKUNTANSI YAI

JANUARI 2021

HALAMAN PENGESAHAN HASIL LAPORAN PENELITIAN KELOMPOK

Judul Penelitian :

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Data Peneliti :

1. Nama Peneliti : Yan Irianis, SE.,MM.,BKP.,QIA
2. NIDN 0309086301
3. Jabatan Fungsioner : Asisten Ahli
4. Anggota Penelitian : 1. Dwi Iriyanto, S.E,Ak, MBA
: 2. Nursina, S.H.,M.M.
4. Masa Pelaksanaan penelitian : 3 bulan (7 Oktober-7 Januari 2021)
5. Anggaran biaya : Mandiri (Rp4.000.000)

Mengetahui
Akademi Akuntansi YAI
Direktur



Cristiano Lombagio, S.E. Ak.,MM.

Jakarta, 7 Januari 2021

Ketua Peneliti



Yan Irianis, SE.Ak.,MM.,BKP.,QIA

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian dengan judul pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui seberapa besar (a) pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, (b) pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, (c) pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, dan (d) pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset secara simultan terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan penelitian korelasional. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi non partisipan. Berdasarkan uji koefisien regresi berganda dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (0.013), risiko bisnis (0.000), dan struktur aset (0.000) berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansi < 0.05 . Secara simultan pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$. Berdasarkan hasil koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal sebesar 49.3%.

Kata kunci : pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, struktur aset, dan struktur modal.

KATA PENGATAR

Puji syukur peneliti penatkan kehadiran Allah SWT, yang memberikan berkat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul “ Pengaruh Pertumbuhan penjualan, Risiko Bisnis, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan ilmu peneliti yang di miliki. Dengan adanya penelitian ini dapat menjadikan motivasi bagi para dosen untuk lebih banyak melakukan penelitian sebagai tugas pokok Tridharma Perguruan Tinggi dalam meningkatkan kualitas di bidang penelitian dan juga dapat digunakan untuk pengisian beban kegiatan dosen (BKD) serta dapat menjadikan bahan pengajuan jenjang kepangkatan akademik.

Dengan penelitian ini, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan di masa yang akan datang. Penulis berharap semoga penelitian ini dapat berguna bagi pembaca pada umumnya.

Jakarta, 7 Januari 2021

Peneliti



Yan Irianis, SE. Ak., MM, BKP, QIA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah ..	6
1.3. Batasan Masalah	7
1.4. Rumusan masalah	8
1.5 Tujuan Penelitian	9
1.6 Manfaat Penelitian	9

BAB II LANDASAN TEORI

2.1. Landasan Teori.....	12
2.1.1 Pengertian Jenis-Jenis Modal	12
2.1.2 Struktur Modal.....	18
2.1.3 Teori Struktur Modal	21
2.1.4 Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Struktur Modal.....	26
2.2 Risiko Bisnis	30
2.3 Struktur aset	33
2.4 Struktur Modal	35
2.5 Hipotesis Penelitian	33
2.6 Kerangka Pemikiran	40

BAB III	METODE PENELITIAN	
	3.1. Metode Penelitian	41
	3.2. Operasional Variabel	41
	3.3. Objek Penelitian	46
	3.4 Metode pengumpulan data.....	49
	3.5 Rancangan Analisis	50
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
	4.1 Populasi dan Sampel	61
	4.2 Analisis Data Statistik	63
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
	5.1. Kesimpulan	89
	5.2. Saran	92

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini sangatlah pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan keunggulan masing-masing yang mengakibatkan persaingan semakin ketat, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Salah satu cara untuk dapat lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan. Perusahaan harus memperhatikan setiap aspek kegiatan yang dilakukan terutama dalam mengatur strategik mengenai aspek keuangan perusahaan. Adapun, kebanyakan perusahaan mengalami kebangkrutan akibat kondisi keuangan yang tidak stabil.

Pada dasarnya, perusahaan tidak akan terlepas dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan beroperasi atau mengembangkan usahanya, untuk itu perusahaan harus menganalisis dan mempertimbangkan bagaimana cara

memperoleh dana, yaitu keputusan pendanaan dan bagaimana cara mengalokasikan atau menggunakan dana yang baik (keputusan investasi) agar dapat menjalankan kegiatan operasi perusahaan dengan lancar ataupun untuk mengembangkan usahanya (Riyanto, 2008:6).

Pendanaan bagi perusahaan dapat dibagi menjadi dua sumber, yaitu yang bersumber dari dalam (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana internal merupakan dana yang diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri atas laba yang tidak dibagi (laba ditahan) dan penyusutan (depresiasi). Sedangkan sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, yang terdiri dari pinjaman (hutang) dan saham (Riyanto, 2008:209-214).

Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Apakah perusahaan akan menggunakan sumber ekstern yang berasal dari hutang atau emisi obligasi, atau dengan cara emisi saham baru (Riyanto, 2008:10).

Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, beban tetap yang harus ditanggung perusahaan akan semakin besar dan nantinya akan berpengaruh terhadap risiko keuangan, seperti kemungkinan

ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Penggunaan hutang yang lebih banyak juga akan memperbesar risiko yang akan ditanggung pemegang saham dan akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006:6). Untuk itu manajer dalam perusahaan harus tepat dan bijak dalam mengambil keputusan pendanaan agar dapat menentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Kamaludin&Rini, 2012:305). Menurut Riyanto (2008:294) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*).

Keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya, sehingga dalam mengambil keputusan struktur modal perlu adanya beberapa pertimbangan. Kamaludin dan Rini (2012:325) menyatakan faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal dalam literatur keuangan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai

peringkat, kondisi pasar keuangan, dan fleksibilitas keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2006:7) faktor utama yang memengaruhi keputusan struktur modal adalah risiko bisnis, posisi perpajakan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau keagresifan manajemen.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Halim, 2015:124). Menurut Sudana (2011:162) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Risiko bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio hutang optimalnya. (Brigham&Houston, 2006:7-8). Permintaan akan produk sebuah perusahaan yang tidak stabil, harga jual produk perusahaan yang dijual di pasar yang tidak stabil, perusahaan yang biaya inputnya tidak stabil, akan memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi (Brigham&Houston, 2006:11).

Perusahaan yang memiliki aktiva yang cocok dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman, akan cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Brigham&Houston, 2006:42). Menurut Kamaludin dan Rini (2012:325) perusahaan yang memiliki aset

tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, dikarenakan besarnya aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminan.

Struktur modal berkaitan dengan komposisi penggunaan antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian, struktur modal dapat diukur dengan perbandingan hutang dan ekuitas (Halim, 2015:81).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian, karena industri ini memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk terus berkembang. Sektor industri barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat konsumsi masyarakat seiring dengan kenaikan jumlah penduduk dan perubahan gaya hidup mereka. Masyarakat juga akan selalu membutuhkan produk-produk yang dihasilkan sektor industri barang konsumsi untuk kebutuhan sehari-hari mereka, seperti makanan dan minuman, barang keperluan rumah tangga dan peralatan rumah tangga.

Dalam menentukan struktur modal harus adanya pertimbangan terlebih dahulu. Hal ini terkait dengan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dan dalam melakukan pengembangan usahanya. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tidaklah sama, tergantung pada kinerja masing-masing perusahaan. Dengan demikian penulis ingin meneliti

beberapa variabel, yaitu pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan struktur aset. Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul :
“PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA “.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, identifikasi yang dikaji dalam penelitian sebagai berikut :

1. Diduga terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia.
2. Diduga terdapat pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia.
3. Diduga terdapat pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia.
4. Adanya faktor-faktor (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia.

5. Adanya pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan dan keputusan investasi.

1.3 Batasan Masalah

Pada penelitian ini membahas kaitan pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset dengan struktur modal. Penelitian ini menggunakan sampel 22 perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi dalam periode 2016-2019, yang telah dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel secara tidak acak berdasarkan pertimbangan tertentu (Indriantoro&Supomo, 2011:131).

Pertimbangan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercantum dalam *list* BEI sektor industri barang konsumsi selama periode 2016-2019.
2. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode 2016-2019.
3. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang positif selama periode 2016-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat di nyatakan sebagai berikut :

1. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia ?

2. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia ?
3. Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia ?
4. Apakah secara bersama-sama Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Struktur Aset berpengaruh dengan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh antara risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh antara struktur aset dengan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia
4. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan struktur aset terhadap struktur modal pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia

1.6 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan, maka penulis berharap memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan informasi sebagai masukan dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan berinvestasi dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan menjadi sumber referensi dan informasi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai topik ini.
4. Bagi pembaca dan pihak-pihak lainnya, penelitian ini dapat memberikan manfaat terkait dengan struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Pengertian dan Jenis-Jenis Modal

Modal dapat diartikan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal. Barang-barang modal yang dimaksud adalah yang terdapat di neraca sebelah kiri. Modal dapat juga diartikan sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut (Riyanto, 2008:17).

Jenis-jenis modal menurut Riyanto (2008:227) adalah:

a. **Modal Asing (hutang)**

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang, yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Modal asing (hutang) terdiri dari:

1) **Hutang jangka pendek**

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri:

a). Kredit rekening Koran adalah kredit yang diberikan oleh Bank kepada perusahaan dengan batas plafond tertentu di mana perusahaan mengambilnya tidak sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayar sesuai dengan jumlah yang diambil.

b). Kredit dari penjual

Kredit dari penjual merupakan kredit perniagaan dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit. Hal ini berarti penjual baru menerima pembayaran harga dari barang yang dijualnya beberapa waktu setelah barang diserahkan.

c). Kredit dari pembeli

Kredit pembeli adalah kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok (supplier) dari bahan mentahnya atau barang-barang lainnya. Pembeli membayar harga barang yang dibelinya lebih dahulu, dan setelah beberapa waktu barulah pembeli menerima barang yang dibelinya.

d). Kredit wesel

Kredit wesel terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan “surat pengakuan hutang” yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu (surat Promes/Notes Payable), dan setelah ditanda-tangani surat tersebut dapat dijual atau dituangkan kepada Bank.

2) Hutang jangka menengah

Hutang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun (Riyanto, 2008:232). Kebutuhan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan hutang jangka pendek di satu pihak juga sulit dipenuhi dengan hutang jangka panjang. Hutang jangka menengah terdiri dari :

a). *Term Loan*

Pada umumnya *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama satu periode tertentu, misalkan pembayaran angsuran dilakukan setiap bulan, setiap kuartal atau setiap tahun.

b). *Lease Financing*

Persetujuan atas dasar kontrak di mana pemilik dari aktiva (*lessor*) menginginkan pihak lain (*lessee*) untuk

menggunakan jasa dari aktiva tersebut selama suatu periode tertentu.

3) Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto, 2008:238).

Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Hutang jangka panjang terdiri dari :

a). Pinjaman obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, di mana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Jangka waktu pinjaman obligasi hendaknya didasarkan kepada pertimbangan-pertimbangan sebagai berikut ;

- 1) Jangka waktu pinjaman kredit hendaknya disesuaikan dengan jangka waktu penggunaannya di dalam perusahaan.
- 2) Jumlah angsuran harus disesuaikan dengan jumlah penyusutan dari aktiva tetap yang akan dibelanjai dengan kredit obligasi tersebut.

Pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat dijalankan secara sekaligus pada hari jatuhnya atau secara berangsur setiap tahunnya.

Jenis-jenis obligasi :

- 1) Obligasi biasa (*bonds*)
- 2) Obligasi pendapatan (*income bonds*)
- 3) Obligasi yang dapat ditukarkan (*convertible bonds*).

b). Pinjaman hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak kreditur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

b. Modal Sendiri (ekuitas)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2008:240).

Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari internal didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, yaitu laba ditahan dan cadangan. Modal sendiri

yang berasal dari sumber eksternal ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan, yaitu saham.

1) Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan “keuntungan yang ditahan” (*retained earning*). Di dalam neraca “cadangan” dan laba ditahan” dijadikan satu dalam pos “*retained earning*” atau pos sisa-sisa laba.

2) Cadangan

Cadangan ini dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (Riyanto, 2008:242). Tidak semua cadangan termasuk dalam modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri ialah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum). Cadangan yang tidak termasuk dalam modal sendiri ialah cadangan depresiasi, cadangan

piutang ragu-ragu, dan cadangan yang bersifat utang (cadangan untuk pension pegawai, cadangan untuk membayar pajak).

3) Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu P.T (Riyanto, 2008:240). Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya “akan tetap tertanam” di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Jenis-jenis saham ialah :

- a). Saham biasa (common stock), pemegang saham akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan.
- b). Saham preferen (preferred stock), pemegang saham preferen akan mendapat dividen terlebih dahulu, setelah itu barulah untuk saham biasa. Apabila perusahaan dilikuidir, maka pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

2.1.2 Struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2006:6) struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Abdul Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas.

Menurut Horne dan Machowicz (2014:176) struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham.

Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya atau modalnya lebih mengutamakan pemenuhan modal yang bersumber dari dalam perusahaan, akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar. Tetapi, jika kebutuhan modalnya semakin besar karena pertumbuhan perusahaan sedangkan modal sendirinya terbatas, maka perusahaan akan menggunakan modal asing (hutang) untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Keuntungan dengan penggunaan hutang, bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang dibayarkan dan dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi, namun penggunaan hutang yang berlebihan akan ketergantungan pada pihak luar akan makin besar, akan meningkatkan risiko perusahaan yang akan menyebabkan kreditur menetapkan suku bunga yang tinggi pada pinjamannya kepada

perusahaan dan perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan yang semakin besar dan apabila ternyata laba operasinya tidak mampu menutup beban bunga, maka pemegang sahamlah yang harus menutup kekurangannya, dan perusahaan dapat bangkrut jika tidak mampu membayarnya.

Penggunaan ekuitas yang tinggi juga dapat menyebabkan kontrol yang berlebihan dari para pemegang saham terhadap pihak manajemen, situasi yang pada tingkat tertentu tidak disukai oleh pihak manajemen. Kondisi seperti ini yang menjadi permasalahan dalam memutuskan penggunaan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan.

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Di satu sisi penggunaan hutang dapat meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham, di sisi lain, penggunaan lebih banyak hutang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006:5). Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menemukan proporsi hutang dan ekuitas yang tepat agar dapat tercapainya struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat mencapai keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dapat memaksimumkan harga saham (Brigham&Houston, 2006:7). Memaksimumkan nilai perusahaan dan kekayaan investor merupakan tujuan utama suatu perusahaan, maka sudah

seharusnya pihak manajemen, dalam hal ini manajer keuangan memutuskan bauran sumber-sumber dana yang efisien, yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

Proporsi hutang dan ekuitas nantinya akan menimbulkan biaya modal rata-rata (*weight average cost of capital* atau WACC). Biaya modal rata-rata (WACC) merupakan besarnya biaya dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana. Struktur modal yang dapat memaksimumkan harga saham adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata (Brigham dan Houston, 2006:26). Untuk itu perusahaan harus menentukan proporsi penggunaan hutang dan ekuitas yang tepat, agar tercapainya struktur modal yang optimal.

2.1.3 Teori struktur modal

- a. Teori struktur modal pendekatan laba bersih atau net income (NI)

Dalam Kamaludin dan Rini (2012:309), pendekatan *net income* (NI) pada awalnya dikembangkan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan *net income* (NI) mengasumsikan bahwa:

- 1) Investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi modal sendiri yang konstan.
- 2) Perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula.

Karena tingkat biaya hutang dan modal sendiri konstan, maka semakin besar jumlah hutang perusahaan,

maka biaya modal rata-rata akan semakin kecil. Dengan penggunaan hutang yang semakin besar, maka nilai perusahaan akan meningkat.

b. Teori Pendekatan Tradisional

Dalam Kamaludin dan Rini (2012:313), pendekatan tradisional pada awalnya dikembangkan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa :

- 1) Hingga suatu tingkat *leverage* atau hutang tertentu risiko perusahaan tidak akan mengalami perubahan, sehingga biaya hutang dan biaya modal sendiri relatif konstan.
- 2) Setelah tingkat *leverage* tertentu, maka biaya hutang dan biaya modal sendiri akan meningkat.
- 3) Peningkatan biaya modal sendiri akan semakin besar dan akan lebih besar daripada penurunan biaya hutang, karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibat selanjutnya biaya modal rata-rata tertimbang yang awalnya menurun, tetapi setelah melewati tingkat *leverage* tertentu akan meningkat. Nilai perusahaan juga akan turun akibat penggunaan hutang yang semakin besar atau berlebihan.

Pendekatan tradisional menyatakan setiap perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal akan tercapai pada saat nilai perusahaan maksimum, atau dengan kata lain pada saat

struktur modal meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang dan nilai total perusahaan maksimum, yaitu penjumlahan modal sendiri dan hutang.

c. Teori Miller dan Modigliani

Dalam Brigham dan Houston (2006:33), teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Professor Franco Modigliani dan Merton H. Miller (selanjutnya disebut MM). MM menunjukkan bahwa struktur modal tidak relevan dengan asumsi tidak ada biaya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, dan EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang.

Pada tahun 1963 MM menerbitkan makalah yang di dalamnya MM melonggarkan asumsi tidak adanya pajak perusahaan. Peraturan perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, akan tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat menjadi pengurang pajak. Perbedaan perlakuan ini mendorong perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. MM mendemonstrasikan bahwa jika asumsi yang lain tetap berlaku, perlakuan yang berbeda ini akan mengarah pada

terjadinya di mana perusahaan didanai seratus persen oleh hutang. Namun beberapa tahun kemudian, Merton Miller (tanpa Modigliani) memodifikasi pernyataan tersebut, di mana Miller menyatakan, bunga sebagai pengurang pajak akan menguntungkan penggunaan pendanaan melalui hutang, tetapi perlakuan pajak atas laba dari saham yang lebih menguntungkan menurunkan tingkat pengembalian atas saham yang diminta dan akibatnya menguntungkan penggunaan pendanaan melalui ekuitas.

d. *Pecking Order Theory*

Dalam Brealey Myers Marcus (2007:25), *pecking order theory* (POT) berbunyi:

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- 2) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan hutang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan hutang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Pecking order menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio hutang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan

uang dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan hutang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka dan karena hutang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal.

e. *The Trade Off Theory*

Teori ini disebut sebagai teori pertukaran (Brigham dan Houston, 2006:36), di mana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Teori ini menyatakan, fakta bahwa bunga adalah beban pengurang pajak. Penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan (EBIT), sehingga semakin tinggi hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan menjadi semakin penting, karena biaya-biaya tersebut mengurangi manfaat pajak atas hutang dengan tingkat yang semakin tinggi.

f. Teori persinyalan

Dalam Brigham dan Houston (2006:38), MM berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Namun kenyataannya, para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor pihak

luar, hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*) dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal.

Teori ini menyatakan, perusahaan dengan prospek yang baik, akan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan penggunaan hutang, sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk mendapatkan dana dengan cara penawaran saham baru. Perusahaan dengan mengeluarkan saham baru adalah untuk menarik investor-investor baru untuk berbagi kerugian yang terjadi.

2.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Kamaludin dan Rini (2012:325) menyatakan faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan keputusan struktur modal dalam literature keuangan adalah sebagai berikut :

a. Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil hutang dalam jumlah yang lebih besar dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Secara historis perusahaan yang penjualannya stabil akan lebih banyak menggunakan *leverage*.

b. Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar,

dikarenakan perusahaan dengan skala aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan, sehingga lebih mudah dalam memperoleh akses sumber dana.

c. *Leverage* operasi

Perusahaan yang memiliki leverage operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan, karena ia cenderung mempunyai risiko bisnis lebih kecil.

d. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat semakin banyak memerlukan pembiayaan ekspansi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sebaiknya lebih banyak menggunakan sumber modal eksternal, seperti penerbitan saham dan obligasi. Namun demikian pada saat yang sama perusahaan juga sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, sehingga terkadang cenderung mengurangi niat untuk menggunakan hutang lebih banyak.

e. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan pada tahun sebelumnya sebagai dasar penting untuk menentukan struktur modal tahun yang akan datang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar pula, sehingga ada kecenderungan perusahaan akan lebih senang

menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang sebagai pembiayaan investasi.

f. Pajak

Bunga dalam laporan keuangan merupakan pos deduksi pajak, sehingga pos deduksi tersebut sangat bermanfaat jika tarif pajak yang tinggi. Sehingga secara teoritis, semakin tinggi pajak maka semakin besar manfaat penggunaan hutang.

g. Pengendalian

Pengaruh penggunaan hutang sangat besar pengaruh dengan posisi pengendalian manajemen. Jika pada saat ini perusahaan memiliki hak mengendalikan manajemen (karena menguasai 50% lebih), karena tidak diperkenankan membeli saham tambahan, maka perusahaan akan membiayai dengan hutang untuk mempertahankan pengendalian perusahaan.

h. Sikap manajemen

Struktur modal biasanya sangat tergantung dengan sikap manajemen itu sendiri. Manajemen yang bersikap konservatif cenderung akan menggunakan hutang yang lebih kecil, sementara manajemen yang *risk taker* akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mengejar laba yang tinggi.

i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Terkadang sikap pemberi pinjaman sangat menentukan struktur modal perusahaan, misalkan perusahaan penerbit obligasi memberitahu bahwa obligasi akan diturunkan peringkat apabila menambah penerbitan obligasi. Kondisi seperti ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal, tentunya akan beralih membiayai perusahaan dengan saham biasa.

j. Kondisi pasar keuangan

Pembiayaan obligasi atau saham akan sangat bergantung pada pasar keuangan secara umum. Situasi pasar obligasi yang sangat lesu, sulit menemukan suku bunga yang wajar bagi obligasi, sementara pasar enggan dengan suku bunga yang rendah akan memaksa perusahaan untuk memilih alternatif saham biasa sebagai sumber pembiayaan investasi.

k. Fleksibilitas keuangan

Baik penggunaan hutang atau modal sendiri sangat tergantung pada situasi operasi dan pasar. Pada saat masa cerah, perusahaan mungkin akan menerbitkan saham atau obligasi, tetapi pada masa sulit mungkin perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebagai sumber dana.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu :

a. **Pertumbuhan penjualan**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibiayai dengan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga hutang (Sudana, 2011:162). Adanya kenaikan penjualan terus menerus berarti adanya keuntungan yang semakin meningkat maka perusahaan cenderung mudah dalam mendapatkan pinjaman.

2.2 Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi sebuah perusahaan jika tidak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2006:9). Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio hutang optimalnya. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka secara tidak langsung, perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengonsentrasikan sebagian risiko bisnisnya pada satu kelompok saja, yaitu pemegang saham biasa. Akan tetapi, para pemegang saham biasa yang menanggung risiko bisnis tersebut, akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi, harusnya menghindari penggunaan hutang yang dalam jumlah besar, karena akan adanya kemungkinan terjadinya

kebangkrutan. Bagi pemegang saham dengan penggunaan hutang yang terus meningkat dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

Risiko bisnis tergantung beberapa faktor (Brigham dan Houston, 2006:11), yaitu :

1. Variabilitas permintaan, semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.
2. Variabilitas harga jual. Perusahaan yang produk-produknya dijual dipasar yang sangat tidak stabil terkena risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sama yang harga produknya lebih stabil.
3. Variabilitas biaya input. Perusahaan yang biaya inputnya sangat tidak pasti akan terkena tingkat biaya risiko bisnis yang tinggi.
4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan-perubahan pada biaya input. Beberapa perusahaan biasanya akan menaikkan harga output mereka ketika biaya input naik. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya, semakin rendah tingkat risiko bisnisnya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya.

Perusahaan-perusahaan di bidang industri yang menggunakan teknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer tergantung pada arus konstan produk-produk baru. Semakin cepat produk menjadi usang, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.

6. Eksposur risiko asing. Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi di wilayah yang secara politis tidak stabil, perusahaan dapat terkena risiko politik.
7. Komposisi biaya tetap: leverage operasi. Jika sebagian besar biaya adalah biaya tetap, sehingga akibatnya tidak mengalami penurunan ketika permintaan turun, maka perusahaan terkena tingkat risiko bisnis yang relatif tinggi.

2.3 Struktur Aset

Aset terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar (Munawir, 2010:14).

- 1) Aset lancar adalah uang kas dan aset lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya.

Aset lancar terdiri dari :

- a). Kas, atau uang tunai yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.

- b). Surat-surat berharga dengan maksud untuk memanfaatkan uang kas yang untuk sementara belum dibutuhkan dalam operasi.
- c). Piutang wesel, merupakan tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian yang diatur dalam undang-undang.
- d). Piutang dagang, merupakan tagihan kepada pihak lain (kreditor) sebagai akibat penjualan barang dagangan secara kredit.
- e). Persediaan, adalah semua barang-barang yang diperdagangkan yang sampai tanggal neraca masih di gudang atau belum laku dijual.
- f). Piutang yang masih harus dibayar, adalah penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa atau prestasinya, tetapi belum diterima pembayarannya, sehingga merupakan tagihan.
- g). Biaya yang dibayar dimuka, adalah pengeluaran untuk memperoleh jasa atau prestasi dari pihak lain, tetapi pengeluaran itu belum menjadi biaya atau jasa/prestasi pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode ini melainkan pada periode berikutnya.

- 2) Aset tidak lancar adalah aset yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (Munawir, 2010:16). Aset tidak lancar terdiri dari :
- a). Investasi jangka panjang, dimana perusahaan dapat menanamkan modalnya dalam investasi jangka panjang di luar usaha pokoknya.
 - b). Aset tetap, merupakan aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif. Aset tetap terdiri dari tanah, bangunan, mesin, investaris, kendaraan, perlengkapan atau alat-alat lainnya.
 - c). Aset tetap tidak berwujud, merupakan kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak nampak, tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan. Meliputi, hak cipta, merk dagang, biaya pendirian, lisensi, dan goodwill.

Perusahaan yang besar dilihat dari seberapa besar aset tetap yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi dapat dengan mudah untuk mendapatkan hutang, karena aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminan (Kamaludin & Rini, 2012:325).

2.4 Struktur Modal

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah:

Joni dan Lina (2010) dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal” dengan sampel 43 perusahaan pada periode 2016-2019 menyatakan pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, dividen dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Andi Kartika (2009) dengan “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI” dengan sampel 71 perusahaan pada periode 2016-2019 menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Panca W, Kertati S, dan Hanar P (2011) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia” periode 2016-2019 dengan sampel 49 perusahaan menyatakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan operating leverage berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Wina Adisty P (2012) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Struktur

Modal pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang Go Public di BEI tahun 2016-2019” dengan sampel sebanyak 12 perusahaan menyatakan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Linda W dan Aan M (2013) dengan judul “Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan” periode 2016-2019 dengan sampel 12 perusahaan menyatakan bahwa risiko bisnis, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas, kesempatan pertumbuhan, dividen, investasi, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kennedy, Nur Azlina, dan Anisa Ratna Suzana (2013), dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia” dengan sampel 26 perusahaan periode 2016-2019 menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, struktur kepemilikan, dan tingkat pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian dengan penambahan

ataupun pergantian variabel dengan objek penelitian dan periode yang berbeda.

2.5 Hipotesis

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Dalam sebuah perusahaan semakin besar pertumbuhan penjualan merupakan sebuah keuntungan bagi perusahaan karena dengan begitu investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan hutang karena adanya keyakinan akan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Halim, 2015:124).

Dalam penelitian Panca, Kertati, dan Hanar (2011) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dapat diusulkan adalah:

H_{a1} : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

2. Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkan stabil, jika harga-input dan harga produk relatif konstan, dan jika sebagian besar biaya adalah biaya variabel. Semakin rendah risiko bisnis sebuah

perusahaan, maka semakin tinggi rasio hutang optimalnya (Brigham&Houston, 2006:7). Pemegang saham yang menanggung risiko bisnis akan menuntut tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga adanya penggunaan hutang dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Bila perusahaan menerbitkan saham, harga saham akan dihargai oleh investor dengan harga yang lebih rendah. Sehingga semakin tinggi risiko bisnis, semakin tingginya penggunaan hutang.

Dalam penelitian Wina Adisty P (2012) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

Ha₂ : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal

3. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Perusahaan dengan skala besar atau memiliki aset dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses untuk mendapatkan dana dibandingkan dengan perusahaan kecil (Kamaludin&Rini, 2012:325).

Perusahaan yang memiliki struktur aset dengan porsi aset tetap yang tinggi lebih mudah dalam melakukan sebuah pinjaman, karena aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan jaminan oleh pihak eksternal. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang.

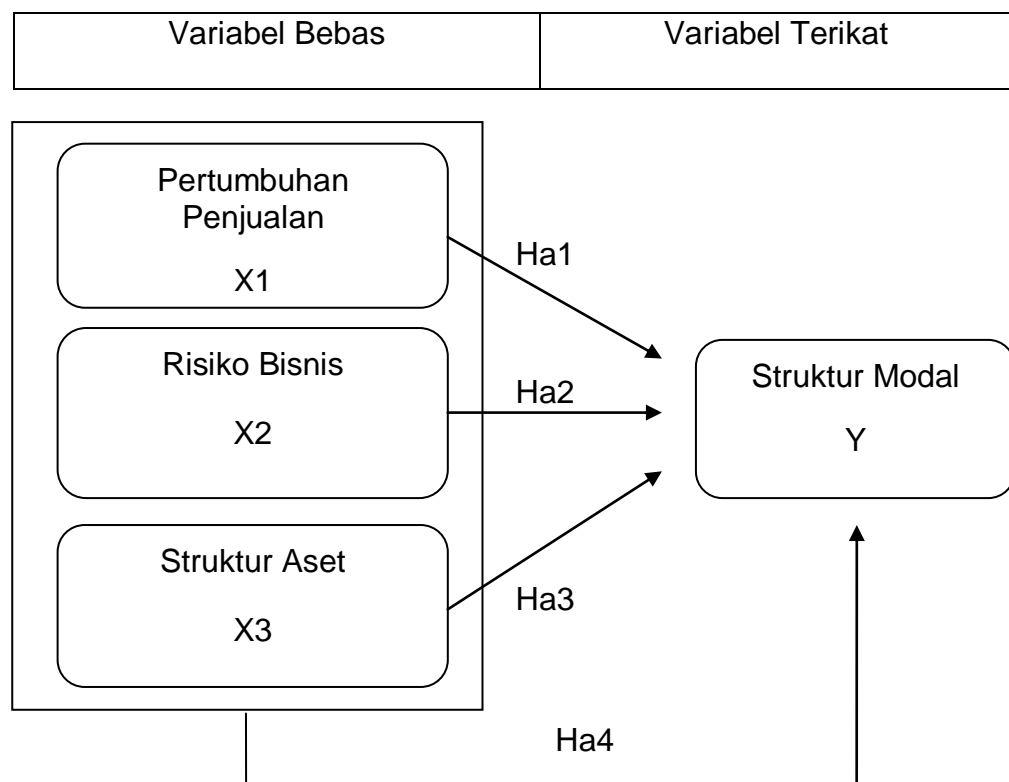
Dalam penelitian Andi Kartika (2009) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{a3} : Struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal.

2.6 Kerangka Pemikiran

Untuk memberikan gambaran yang jelas dalam penelitian ini diberikan kerangka pemikiran sebagai berikut ini :

Gambar II.1 Badan Kerangka Pemikiran



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian korelasional. Penelitian korelasional adalah penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih (Indriantoro dan Supomo, 2011:26).

3.2 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2014:96), variabel penelitian pada dasarnya adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Dependen atau Variabel Terikat (Y)

Menurut Sugiyono (2014:97) dalam bahasa Indonesia, sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2006:6) struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Abdul Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Manajer keuangan dalam perusahaan harus dapat mencari bauran pendanaan yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan rumus sebagai berikut (Halim, 2015:81) :

$$DER = \frac{TD}{EQUITY}$$

Keterangan :

DER = *debt to equity ratio*

TD = *total debt* (total hutang)

Equity = ekuitas (modal sendiri)

2. Variabel independen atau Variabel Bebas (X)

Menurut Sugiyono (2014:96) dalam Bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Pertumbuhan penjualan

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham&Houston, 2006:42). Penjualan yang terus meningkat akan diikuti meningkatnya laba dalam suatu perusahaan. Dengan meningkatnya laba akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Pertumbuhan penjualan diukur dengan selisih antara penjualan periode berjalan (t) dengan penjualan periode sebelumnya (t-1) dibandingkan dengan periode sebelumnya (t-1) (Kasmir, 2015:114). Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

Rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{TS_t - TS_{t-1}}{TS_{t-1}}$$

Keterangan:

Sales growth = Pertumbuhan Penjualan

TS_t = total sales (Penjualan) periode saat ini

TS_{t-1} = total sales (Penjualan) periode
sebelumnya

b. Risiko bisnis

Risiko bisnis atau seberapa berisiko di dalam operasi sebuah perusahaan jika tidak mempergunakan

hutang. Besar kecilnya risiko bisnis tergantung pada permintaan akan produk yang dihasilkan, harga-harga input dan harga produk. Risiko bisnis dapat diukur sebagai berikut (Brigham&Houston, 2006:9):

Rumus:

$$ROE = \frac{EAT}{EQUITY}$$

Keterangan:

ROE = *return on equity*

EAT = *earning after tax* (laba bersih)

EQUITY = ekuitas (modal sendiri)

c. Struktur aset

Pada perusahaan yang struktur asetnya sebagian besar berupa aset tetap, dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini dikarenakan perusahaan dengan skala aset tetap dapat dijadikan jaminan, sehingga lebih mudah memperoleh akses sumber dana.

Rumus yang digunakan adalah (Husnan, 2015:289) :

Rumus:

$$FA \text{ to } TA = \frac{FA}{TA}$$

Keterangan:

FA to TA = *fixed asset to total asset*

FA = *fixed asset* (aset tetap)

TA = *total asset* (aktiva)

TABEL III.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran
Struktur Modal	$DER = \frac{TD}{EQUITY}$
Pertumbuhan Penjualan	$Sales\ Growth = \frac{TS_t - TS_{t-1}}{TS_{t-1}}$
Risiko Bisnis	$ROE = \frac{EAT}{EQUITY}$
Struktur Aset	$FA\ to\ TA = \frac{FA}{TA}$

3.3 Objek Penelitian

Dalam melakukan penelitian, penulis melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Laporan keuangan diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Electronic Library*. Laporan keuangan yang digunakan adalah periode 2016-2019.

Perusahaan yang telah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

1. PT. Akasha Wira International

Perusahaan yang bergerak dibidang produksi dan distribusi air minum dalam kemasan.

2. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food

Perusahaan yang bergerak di bisnis makanan dan pada tahun 2008 mulai memasuki bisnis perkebunan sawit.

3. PT. Delta Djakarta

Perusahaan yang bergerak dibidang produksi dan distribusi merek bir di bawah merek dagang Anker, Carlsberg, San Miguel, dan Kuda Putih dan memproduksi minuman non-alkohol.

4. PT. Indofood CBP Sukses Makmur

Perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman, yang merupakan anak perusahaan dari PT. Indofood Sukses Makmur.

5. PT. Indofood Sukses Makmur

Perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman.

6. PT. Mayora Indah

Perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman.

7. PT. Nippon Indosari Corporindo

Perusahaan yang bergerak dibidang makanan.

8. PT. Sekar Laut

Perusahaan yang bergerak dibidang industri pertanian, perdagangan dan pembangunan, khususnya dalam industri krupuk, saos, dan bumbu masak.

9. PT. Siantar Top

Perusahaan yang bergerak dibidang makanan ringan.

10. PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company

Perusahaan yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan.

11. PT. Gudang Garam

Perusahaan produsen rokok.

12. PT. Handjaya Mandala Sampoerna

Perusahaan produsen rokok.

13. PT. Darya Varia Laboratoria

Perusahaan yang bergerak dibidang farmasi.

14. PT. Kimia Farma

Perusahaan yang bergerak dibidang farmasi.

15. PT. Kalbe Farma

Perusahaan yang bergerak dibidang farmasi, suplemen, nutrisi, dan layanan kesehatan.

16. PT. Pyridam Farma

Perusahaan yang bergerak dibidang farmasi

17. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia

Perusahaan yang bergerak dibidang farmasi.

18. PT. Tempo Scan Pasific

Perusahaan yang bergerak dibidang farmasi dan kosmetika.

19. PT. Mandom Indonesia

Perusahaan yang bergerak dibidang kosmetik dan barang keperluan rumah tangga.

20. PT. Unilever Indonesia

Perusahaan yang bergerak dibidang kosmetik dan barang keperluan rumah tangga.

21. PT. Kedawung Setia Industrial

Perusahaan yang bergerak dibidang peralatan rumah tangga.

22. PT. Kedaung Indah Can

Perusahaan yang memproduksi alat rumah tangga.

3.4 Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis penelitian yang berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen, hasil rapat, memo, atau dalam bentuk laporan program. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan tahunan.

2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs www.id.co.id dan *Indonesian Capital Market Library*.

3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, dimana peneliti tidak terlibat dalam proses penyusunan laporan keuangan, namun peneliti hanya mengumpulkan dan memilih data yang telah tersedia.

3.5 Rancangan Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik dengan bantuan program pengolahan statistik SPSS.

Rancangan analisis yang digunakan untuk menganalisis data penelitian adalah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan karena variabel independen dalam penelitian lebih dari satu sehingga perlu diuji keindependenan hasil uji regresi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya (Sujarweni, 2015:149).

Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak.

Model regresi yang baik adalah apabila keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Priyatno, 2014:163).

Uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik normal P-Plot.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas berdasarkan grafik normal P-Plot sebagai berikut:

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model garis regresi memenuhi asumsi normalitas
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi di antara variabel-variabel independen (Priyatno, 2014:164).

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat korelasi yang sempurna antar variabel independennya (tidak terdapat multikolinearitas). Uji multikorelasi ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas berdasarkan nilai *tolerance* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai toleransi $> 0,10$ maka dapat diartikan bahwa model regresi tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- 2) Jika nilai toleransi $< 0,10$ maka dapat diartikan bahwa model regresi terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

Dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas berdasarkan VIF adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $VIF < 10$, maka model regresi tidak terdapat multikolinearitas
- 2) Jika $VIF > 10$, maka model regresi terdapat multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya (Sujarweni, 2015:186).

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson.

Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut:

- 1) Jika angka Durbin Watson berada dibawah angka -2, maka terdapat autokorelasi positif.
- 2) Jika angka Durbin Watson berada diantara angka -2 sampai +2, maka tidak terdapat autokorelasi.
- 3) Jika angka Durbin Watson di atas angka +2, maka tidak terdapat autokorelasi negatif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain (Sujarweni, 2015:186). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas.

Cara menguji ada tidaknya heterokedastisitas, yaitu dengan menggunakan uji Glesjer dengan mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Uji Glesjer dilihat dari signifikansi dari tiap variabel independen.

Keputusan terjadi atau tidak terjadi heterokedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi > 0.05 , maka tidak terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika signifikansi < 0.05 , maka terjadi heterokedastisitas.

2. Uji Korelasi Pearson

Uji korelasi pearson bertujuan untuk menguji hubungan antara dua variabel yang berdata rasio ataupun data kuantitatif yaitu data yang berisi angka sesungguhnya (Sujarweni, 2015:139).

Untuk mengetahui terdapat hubungan atau tidak dapat dilihat dari nilai signifikan dan bila ada apakah hubungan positif atau negatif.

Dasar pengambilan keputusan uji korelasi pearson berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi < 0.05 maka terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- 2) Jika signifikansi > 0.05 maka tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel III.2

Intepretasi Koefisien Korelasi

Interval Korelasi	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat kuat

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen (Priyatno, 2014:148).

Untuk mengetahui pengaruhnya maka dapat dibuat dalam persamaan regresi linier berganda. Persamaan model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Dependen

a = Konstanta

b₁ = Koefisien Regresi Variabel Independen 1

b₂ = Koefisien Regresi Variabel Independen 2

b₃ = Koefisien Regresi Variabel Independen 3

- X1 = Variabel independen 1
- X2 = Variabel independen 2
- X3 = Variabel independen 3
- e = Standar eror

Ketetapan fungsi regresi dalam mengukur nilai aktual secara statistik dapat diukur dengan:

a. Uji t (Uji Parsial)

Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial secara signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2014:161).

Dasar pengambilan keputusan Uji t berdasarkan t_{tabel} dan t_{hitung} sebagai berikut :

- 1) Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Ha diterima)
- 2) Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ha ditolak)

T tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi $0.05/2 = 0.025$ dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$, dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen.

Dasar pengambilan keputusan Uji t berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi $t < 0.05$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (H_a diterima)
- 2) Jika signifikansi $t > 0.05$ maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (H_a ditolak)

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji F merupakan uji koefisien regresi secara bersama-sama (simultan) untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2014:157).

Dasar pengambilan keputusan uji F berdasarkan f_{hitung} dan f_{tabel} sebagai berikut :

- 1) Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka variabel independen (bebas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat)
- 2) Jika $f_{hitung} \leq f_{tabel}$ maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

F tabel dapat dilihat pada tabel statistik (lihat lampiran F tabel) pada tingkat signifikansi 0.05 dengan df 1 yaitu jumlah variabel-1 dan df 2 yaitu $n-k-1$, dimana n

adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen.

Dasar pengambilan keputusan Uji F berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi $f < 0.05$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen
- 2) Jika signifikansi $f > 0.05$ maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

4. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2014:156).

Besarnya nilai koefisien determinasi berada antara $0 \leq R^2 \leq 1$, dimana nilai tersebut memiliki arti:

- 1) Bila variabel $R^2 = 1$, artinya kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 100%
- 2) Bila variabel $R^2 = 0$ atau mendekati 0, artinya variabel independen tidak mampu menjelaskan variabel dependen

BAB IV

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:148). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebanyak 37 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014:149). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel secara tidak acak berdasarkan pertimbangan tertentu (Indriantoro&Supomo, 2011:131).

Periode pada penelitian ini adalah 2016-2019 dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan.

Pertimbangan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang tercantum dalam *list* BEI sektor industri barang konsumsi selama periode 2016-2019.
2. Perusahaan yang menghasilkan laba selama periode 2016-2019.
3. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang positif selama periode 2016-2019.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. PT. Akasha Wira International
2. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food
3. PT. Delta Djakarta
4. PT. Indofood CBP Sukses Makmur
5. PT. Indofood Sukses Makmur
6. PT. Mayora Indah
7. PT. Nippon Indosari Corporindo
8. PT. Sekar Laut
9. PT. Siantar Top
10. PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company
11. PT. Gudang Garam
12. PT. Handjaya Mandala Sampoerna
13. PT. Darya Varia Laboratoria
14. PT. Kimia Farma
15. PT. Kalbe Farma

16. PT. Pyridam Farma
17. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia
18. PT. Tempo Scan Pasific
19. PT. Mandom Indonesia
20. PT. Unilever Indonesia
21. PT. Kedawung Setia Industrial
22. PT. Kedaung Indah Can

4.2 Analisis Data Statistik

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan karena variabel independen dalam penelitian lebih dari satu sehingga perlu diuji keindependenan hasil uji regresi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya.

Uji yang dilakukan dalam dalam uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak.

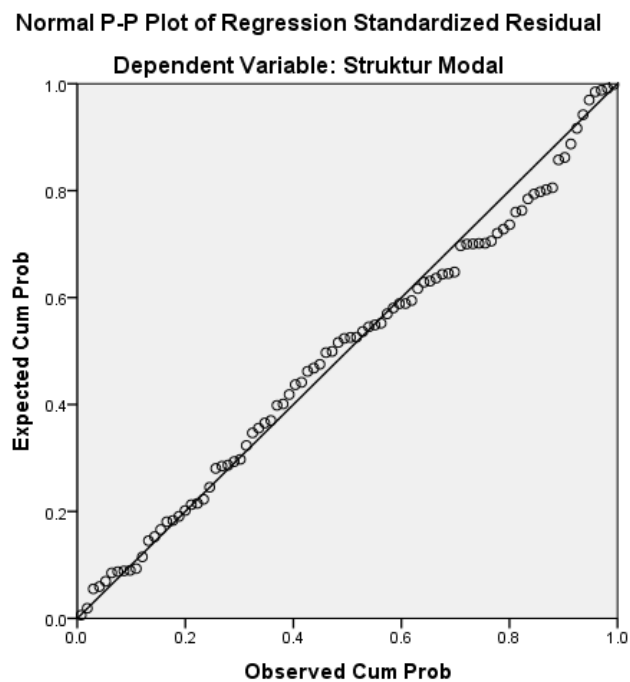
Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada *output* hasil regresi dengan mengamati grafik *Normal P-P Plot of regression standardized*.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas berdasarkan grafik normal P-Plot sebagai berikut :

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

Gambar IV.1

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi di antara variabel-variabel independen.

Hasil dari uji multikorelasi dapat dilihat pada output hasil regresi dengan mengamati nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance* sebagai berikut:

Tabel IV.1
Hasil Uji Multikorelasi

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.007	.091		-.073	.942		
Pertumbuhan Penjualan	.518	.203	.202	2.549	.013	.961	1.040
Risiko Bisnis	.839	.137	.478	6.133	.000	.994	1.006
Struktur Aset	1.246	.238	.416	5.236	.000	.959	1.043

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas berdasarkan nilai *tolerance* adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai toleransi > 0.10 , maka dapat diartikan bahwa model regresi tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian ini.

- 2) Jika nilai toleransi $< 0,10$, maka dapat diartikan bahwa model regresi terdapat multikolinearitas pada penelitian ini.

Dari *output* di atas dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* ketiga variabel lebih dari 0.10 . Nilai *Tolerance* dari Pertumbuhan Penjualan sebesar $0.961 > 0.10$, nilai *Tolerance* dari Risiko Bisnis sebesar $0.994 > 0.10$, dan nilai *Tolerance* dari Struktur Aset sebesar $0.959 > 0.10$.

Dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas berdasarkan VIF adalah sebagai berikut :

- 1) Jika $VIF < 10$, maka model regresi tidak terdapat multikolinearitas
- 2) Jika $VIF > 10$, maka model regresi terdapat multikolinearitas

Kemudian dapat dilihat *Variance Inflation Factor* (*VIF*) ketiga variabel kurang dari 10 . Nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) dari Pertumbuhan Penjualan sebesar $1.040 < 10$, nilai *VIF* dari Risiko Bisnis sebesar $1.006 < 10$, dan nilai *VIF* dari Struktur Aset sebesar $1.043 < 10$.

Dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (*VIF*), maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antar variabel

bebas (independen). Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebasnya.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidak korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya.

Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada *output* hasil regresi dengan mengamati nilai Durbin Watson adalah sebagai berikut :

Tabel IV.2
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.702 ^a	.493	.474	.3370156	1.007

a. Predictors: (Constant), Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut :

- 1) Jika angka Durbin Watson berada dibawah angka -2, maka terdapat autokorelasi positif.
- 2) Jika angka Durbin Watson berada diantara angka -2 sampai +2, maka tidak terdapat autokorelasi.
- 3) Jika angka Durbin Watson di atas angka +2, maka tidak terdapat autokorelasi negatif.

Dari *output* di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 1.007. Angka Durbin Watson sebesar 1.007 berada diantara angka -2 sampai angka +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain.

Hasil dari uji heterkoedastisitas dapat dilihat dari signifikansinya sebagai berikut :

Tabel IV.3
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.161	.058		2.793	.006
Pertumbuhan Penjualan	.091	.129	.077	.708	.481
Risiko Bisnis	-.018	.087	-.023	-.212	.833
Struktur Aset	.240	.151	.173	1.588	.116

a. Dependent Variable: ABSUT

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Keputusan terjadi atau tidak terjadinya heterokedastisitas :

- 1) Jika signifikansi > 0.05 , maka tidak terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika signifikansi < 0.05 , maka terjadi heterokedastisitas.

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa variabel pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset dengan tingkat signifikansinya di atas 0.05. Pertumbuhan penjualan dengan tingkat signifikansinya $0.481 > 0.05$. Risiko bisnis dengan tingkat signifikansinya $0.833 > 0.05$. Struktur Aset dengan tingkat signifikansinya $0.116 > 0.05$.

Dengan melihat tingkat signifikansi dari pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset yang lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas.

2. Uji Korelasi Pearson

Uji korelasi pearson bertujuan untuk menguji hubungan antara dua variabel yang berdata rasio ataupun data kuantitatif yaitu data yang berisi angka sesungguhnya.

Untuk mengetahui terdapat hubungan atau tidak dapat dilihat dari nilai signifikan dan bila ada apakah hubungan positif atau negatif.

Hasil uji korelasi pearson dapat dilihat pada *output* sebagai berikut :

Tabel IV.4
Hasil Uji Korelasi Pearson

		Correlations			
		Pertumbuhan Penjualan	Risiko Bisnis	Struktur Aset	Struktur Modal
Pertumbuhan Penjualan	Pearson Correlation	1	-.034	.191	.266 [*]
	Sig. (2-tailed)		.756	.074	.012
	N	88	88	88	88
Risiko Bisnis	Pearson Correlation	-.034	1	.062	.497 ^{**}
	Sig. (2-tailed)	.756		.565	.000
	N	88	88	88	88
Struktur Aset	Pearson Correlation	.191	.062	1	.484 ^{**}
	Sig. (2-tailed)	.074	.565		.000
	N	88	88	88	88
Struktur Modal	Pearson Correlation	.266 [*]	.497 ^{**}	.484 ^{**}	1
	Sig. (2-tailed)	.012	.000	.000	
	N	88	88	88	88

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Tabel Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Korelasi	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat kuat

Dari *output* diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Korelasi antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal didapat nilai koefisien sebesar 0.266. Dengan melihat Tabel Intepretasi Koefisien Korelasi, maka korelasi pertumbuhan penjualan dengan struktur modal berada pada tingkat hubungan rendah. Angka koefisien positif menunjukkan hubungan positif yang artinya jika pertumbuhan penjualan meningkat maka struktur modal juga akan meningkat dan jika pertumbuhan penjualan menurun, maka struktur modal juga akan menurun.

Korelasi antara risiko bisnis dengan struktur modal didapat nilai koefisien sebesar 0.497. Dengan melihat Tabel Intepretasi Koefisien Korelasi, maka korelasi risiko bisnis dengan struktur modal berada pada tingkat hubungan sedang. Angka koefisien positif menunjukkan hubungan positif yang artinya jika risiko bisnis meningkat maka struktur modal juga akan meningkat dan jika risiko bisnis menurun, maka struktur modal juga akan menurun.

Korelasi antara struktur aset dengan struktur modal didapat nilai koefisien sebesar 0.484. Dengan melihat Tabel Intepretasi Koefisien Korelasi, maka korelasi struktur aset dengan struktur modal berada pada tingkat hubungan sedang. Angka koefisien positif menunjukkan hubungan positif yang artinya jika struktur aset meningkat maka

struktur modal juga akan meningkat dan jika struktur aset menurun, maka struktur modal juga akan menurun.

Dasar pengambilan keputusan uji korelasi pearson jika berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

- a. Jika signifikansi < 0.05 , maka terdapat hubungan antara variabel independen (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) dengan variabel dependen (struktur modal)
- b. Jika signifikansi > 0.05 , maka tidak terdapat hubungan antara variabel independen (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) dengan variabel dependen (struktur modal)

Dengan melihat Tabel IV.4, hasil pengujian menunjukkan bahwa :

Pertumbuhan penjualan memiliki signifikansi sebesar 0.012. Karena signifikansi pertumbuhan penjualan sebesar $0.012 < 0.05$, maka hal ini menunjukkan terdapat hubungan antara variabel pertumbuhan penjualan dengan variabel struktur modal.

Risiko bisnis memiliki signifikansi 0.000. Karena signifikansi dari risiko bisnis sebesar $0.000 < 0.05$, maka hal ini menunjukkan terdapat hubungan antara variabel risiko bisnis dengan variabel struktur modal.

Struktur aset memiliki signifikansi 0.000. Karena signifikansi dari struktur aset sebesar $0.000 < 0.05$, maka hal

ini menunjukkan terdapat hubungan antara variabel struktur aset dengan variabel struktur modal.

Berdasarkan nilai koefisien dan tingkat signifikan, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset memiliki hubungan dengan struktur modal.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen.

Hasil dari uji koefisien regresi dapat dilihat outputnya adalah sebagai berikut :

Tabel IV.5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.007	.091		-.073	.942		
Pertumbuhan Penjualan	.518	.203	.202	2.549	.013	.961	1.040
Risiko Bisnis	.839	.137	.478	6.133	.000	.994	1.006
Struktur Aset	1.246	.238	.416	5.236	.000	.959	1.043

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Hasil perhitungan koefisien regresi antara variabel Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0.007 + 0.518 X_1 + 0.839 X_2 + 1.246 X_3$$

Dari hasil perhitungan analisis tersebut mengindikasikan bahwa :

Nilai a (konstanta) adalah sebesar -0.007. Hal ini berarti jika variabel independen Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset bernilai 0, maka variabel dependen Struktur Modal akan menurun sebesar 0.007.

Koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan pada pengujian tersebut sebesar 0.518 yang artinya setiap terjadi kenaikan 1 nilai Pertumbuhan Penjualan maka akan diikuti meningkatnya Struktur Modal sebesar 0.518 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam kondisi tetap.

Koefisien regresi Risiko Bisnis pada pengujian tersebut sebesar 0.839 yang artinya setiap terjadi kenaikan 1 nilai Risiko Bisnis maka akan diikuti meningkatnya Struktur Modal sebesar 0.839 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam kondisi tetap.

Koefisien regresi Struktur Aset pada pengujian tersebut sebesar 1.246 yang artinya setiap terjadi kenaikan 1 nilai Struktur Aset maka akan diikuti meningkatnya Struktur Modal sebesar 1.246 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam kondisi tetap.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah secara parsial satu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

1) Uji hipotesis pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hipotesa 1:

H_{a_1} : Terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal

Dasar pengambilan keputusan uji t berdasarkan

t_{hitung} dan t_{tabel} sebagai berikut :

a). Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a diterima)

b). Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a ditolak)

Dasar pengambilan keputusan uji t berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

a). Jika signifikansi $t < 0.05$, maka variabel pertumbuhan penjualan secara parsial

berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a diterima)

- b). Jika signifikansi $t > 0.05$, maka variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a ditolak)

Dengan melihat tabel IV.5, hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} variabel pertumbuhan penjualan adalah 2.549 dan t_{tabel} 1.988 (sesuai dengan t_{tabel} signifikansi $0.05/2 = 0.025$ dan $df = n-k-1$ yaitu $88-3-1 = 84$), dimana t_{hitung} 2.549 $>$ t_{tabel} 1.998, serta mempunyai tingkat signifikansi 0.013 lebih kecil dari 0.05.

Berdasarkan t_{hitung} dan t_{tabel} serta signifikansi yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H_a diterima.

Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin tinggi penggunaan hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualannya yang relatif tinggi dimungkinkan akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya lebih besar dibandingkan

dengan perusahaan yang pertumbuhannya penjualannya rendah.

Perusahaan dengan penjualan yang terus meningkat, berarti perusahaan memiliki aliran kas baik dan akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan keuntungan yang terus meningkat dapat memudahkan perusahaan untuk mendapatkan hutang, dikarenakan dapat dilihat bahwa adanya keyakinan dalam kinerja perusahaan yang baik, dan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan nantinya akan mendapat tingkat pengembalian yang tinggi.

2) Uji hipotesis risiko bisnis terhadap struktur modal

Hipotesa 2 :

H_{a_2} : Terdapat pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal

Dasar pengambilan keputusan uji t berdasarkan

t_{hitung} dan t_{tabel} sebagai berikut :

- a). Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a diterima).

b). Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a ditolak)

Dasar pengambilan keputusan uji t berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

a). Jika signifikansi $t < 0.05$ maka variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a diterima)

b). Jika signifikansi $t > 0.05$ maka variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a ditolak)

Dengan melihat tabel IV.5, hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} variabel risiko bisnis adalah 6.133 dan t_{tabel} 1.988 (sesuai dengan t_{tabel} signifikansi $0.05/2 = 0.025$ dan $df = n-k-1$ yaitu $88-3-1 = 84$), dimana t_{hitung} 6.133 $>$ t_{tabel} 1.988, serta mempunyai tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05.

Berdasarkan t_{hitung} dan t_{tabel} serta signifikansi yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H_a diterima.

Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin tinggi pula

tingkat penggunaan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam pemenuhan pendanaan bagi perusahaan tidaklah cukup bila hanya menggunakan ekuitas (modal sendiri) untuk melakukan kegiatan perusahaan ataupun dalam mengembangkan usahanya. Perusahaan juga perlu hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan hutang juga akan memberikan manfaat perlindungan pajak, dimana bunga dari hutang sebagai beban pengurang pajak, sehingga dapat mengecilkan pajak yang harus dibayar oleh perusahaan dan dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

3) Uji hipotesis struktur aset terhadap struktur modal

Hipotesa 3 :

H_{a_3} : Terdapat pengaruh antara struktur aset terhadap struktur modal

Dasar pengambilan keputusan uji t berdasarkan

t_{hitung} dan t_{tabel} sebagai berikut :

- a). Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel struktur aset secara parsial berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a diterima)
- b). Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka variabel struktur aset secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a ditolak)

Dasar pengambilan keputusan t-test berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

- a). Jika signifikansi $t < 0.05$, maka variabel struktur aset secara parsial berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a diterima)
- b). Jika signifikansi $t > 0.05$, maka variabel struktur aset secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (H_a ditolak)

Dengan melihat tabel IV.5, hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} variabel struktur aset adalah 5.236 dan t_{tabel} 1.988 (sesuai dengan t_{tabel} signifikansi $0.05/2 = 0.025$ dan $df = n-k-1$ yaitu $88-3-1 = 84$), dimana t_{hitung} 5.236 $>$ t_{tabel} 1.988, serta mempunyai tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05.

Berdasarkan t_{hitung} dan t_{tabel} serta signifikansi yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga H_a diterima.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula penggunaan hutang. Ketika perusahaan memiliki proporsi aset tetap yang terus

meningkat, perusahaan akan memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman, karena aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminan, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

c. Uji Simultan (Uji f)

Uji simultan (Uji f) dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji simultan dapat dilihat pada *output* hasil regresi sebagai berikut :

Tabel IV.6
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.261	3	3.087	27.180	.000 ^b
	Residual	9.541	84	.114		
	Total	18.802	87			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Dasar pengambilan keputusan uji F berdasarkan

f_{hitung} dan f_{tabel} sebagai berikut :

- 1) Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka variabel pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur secara secara

simultan berpengaruh terhadap variabel struktur modal

- 2) Jika $f_{hitung} \leq f_{tabel}$ maka variabel pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan struktur aset secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal

Dasar pengambilan keputusan Uji F berdasarkan signifikansi sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi $f < 0.05$ maka variabel pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap variabel struktur modal
- 2) Jika signifikansi $f > 0.05$ maka variabel pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal

Berdasarkan uji anova pada tabel IV.6, hasil pengujian menunjukkan bahwa f_{hitung} sebesar 27.180 dan f_{tabel} sebesar 2.713 (lihat pada F tabel) tingkat signifikansi 0.05 dengan $df_1 = \text{jumlah variabel} - 1$ yaitu $4 - 1 = 3$ dan $df_2 = n - k - 1$ yaitu $88 - 3 - 1 = 84$, dimana $f_{hitung} 27.180 > f_{tabel} 2.713$, serta mempunyai tingkat signifikansi 0.000 kurang dari 0.05.

Berdasarkan f_{hitung} dan f_{tabel} serta signifikansi yang diperoleh maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan struktur aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset perusahaan dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan struktur modal. Perusahaan, dalam hal ini manajer harus tepat dalam penentuan besarnya komposisi masing-masing penggunaan sumber dana, baik itu dengan ekuitas ataupun hutang dengan memperhatikan pertumbuhan penjualan perusahaan, risiko bisnis perusahaan, dan struktur aset yang dimiliki perusahaan agar dapat mencapai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal, dimana struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan.

4. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada *output* hasil regresi sebagai berikut :

Tabel IV.7
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.702 ^a	.493	.474	.3370156	1.007

a. Predictors: (Constant), Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS.

Bersarnya nilai koefisien determinasi berada antara

$0 \leq R^2 \leq 1$, dimana nilai tersebut memiliki arti :

- 1) Bila variabel $R^2 = 1$, artinya kemampuan variabel independen (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) menjelaskan variabel dependen (struktur modal) sebesar 100%
- 2) Bila variabel $R^2 = 0$ atau mendekati 0, artinya variabel independen (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) tidak mampu menjelaskan variabel dependen (struktur modal)

Dari output diatas diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{KD} &= r^2 \times 100 \% \\
 &= 0.493 \times 100 \% \\
 &= 49.3 \%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan diatas, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi antara Pertumbuhan

Penjualan, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset terhadap struktur modal adalah sebesar 49.3 %. Hal ini menunjukkan presentase sumbangan pengaruh variabel independen (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) terhadap variabel dependen (struktur modal) adalah sebesar 49.3 % dan sebesar 50.7% dipengaruhi oleh variabel lain, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan penelitian yang penulis kemukakan mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2016-2019. Hasil uji t menunjukkan tingkat signifikan dari pertumbuhan penjualan adalah 0.013 lebih kecil dari 0.05. Bila dilihat dari t_{tabel} dan t_{hitung} , didapat t_{hitung} 2.549 > t_{tabel} 1.988.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Panca, Kertati, dan Hanar (2011) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Dari hasil uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2016-2019. Hasil uji t menunjukkan tingkat signifikan dari risiko bisnis adalah 0.000 lebih kecil dari 0.05. Bila dilihat dari t_{tabel} dan t_{hitung} , didapat t_{hitung} 6.133 > t_{tabel} 1.988.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wina Adisty P (2012) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Dari hasil uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi periode 2016-2019. Hasil uji t menunjukkan tingkat signifikan dari risiko bisnis adalah 0.000 lebih kecil dari 0.05. Bila dilihat dari t_{tabel} dan t_{hitung} , didapat t_{hitung} 5.236 > t_{tabel} 1.988.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika (2009) yang menunjukkan hasil bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Berdasarkan hasil uji anova menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2016-2019. Hasil uji f menunjukkan tingkat

signifikan 0.000 lebih kecil dari 0.05. Bila dilihat dari f_{tabel} dan f_{hitung} , didapat $f_{hitung} 27.180 > f_{tabel} 2.713$.

5. Hasil koefisien determinasi antara pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2016-2019 adalah sebesar 49.3%. Hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen (pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset) terhadap variabel dependen (struktur modal) sebesar 49.3% dan sisanya 50.7% dipengaruhi oleh variabel lain, seperti pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis memberikan saran yang diharapkan dapat menjadi masukan yang bermanfaat dan bersifat membangun bagi pihak terkait sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Melakukan pengujian terhadap variabel-variabel lain seperti pertumbuhan aset, profitabilitas, ukuran perusahaan untuk mengetahui lebih jelas faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, sehingga hasil penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih berarti dalam memberikan pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

- b. Memperbanyak jumlah sampel, periode penelitian dan tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur saja, melainkan mencoba dengan perusahaan non manufaktur, sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih tepat dan dapat dijadikan acuan untuk penelitian selanjutnya.
2. Bagi perusahaan haruslah menentukan sasaran struktur modal yang tepat bagi perusahaannya dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, seperti pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, struktur aset agar dapat tercapainya struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata (*cost of capital*) dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Bagi investor yang menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, haruslah mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut dapat menguntungkan investor di masa depan atau tidak dengan memperhatikan struktur modal perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut, seperti pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, struktur aset dan struktur modalnya

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L, S. (2008). Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, Myers, dan Marcus. (2007). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. (Edisi kelima). Jilid 2. Penerbit Erlangga.
- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan dan Tahunan, dari www.idx.co.id
- Christianti, A. (2006). Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static dan Trade Off atau Pecking Order Theory. Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang:1-21.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2006). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). Manajemen Keuangan Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Husnan, S & Pudjiastuti, E. (2015). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Horne, J.C.V & Machowicz, J.M. (2014). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, N & Supomo, B. (2011). Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen. Yogyakarta: BPF.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 12, No. 2, Agustus 2010: hlm81-106.

- Kamaludin & Indriani, R. (2012). Manajemen Keuangan. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2015). Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, F & Ramadan, A, R. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 12, No. 2, Agustus. Hlm 119-130.
- Munawir. (2010). Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Priyatno, D. (2014). SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis. Yogyakarta.
- Riyanto, B. (2008). Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrial, D. (2010). Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I, M. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V, W. (2015). SPPS untuk Penelitian. Yogyakarta: Penerbit Pustaka Baru Press.
- Syamsudin, L. (2007). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Universitas Persada Indonesia YAI. (2015). Pedoman Penulisan Skripsi dan Non Skripsi serta Ujian Komprehensif/Penutup Studi Fakultas Ekonomi. Jakarta..