

***THE EFFECT OF BUSINESS RISK, ASSET STRUCTURE, AND SALES GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE CONSUMPTION SECTOR REGISTERED ON BEI 2016-2021 PERIODE***

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR BEI TAHUN 2016-2021**

**Siti Nur Mismawati<sup>1</sup>, Widhian Hardiyanti<sup>2</sup>**

Universitas Stikubank Semarang<sup>1,2</sup>

[sitinurmismawati@mhs.unisbank.ac.id](mailto:sitinurmismawati@mhs.unisbank.ac.id)<sup>1</sup>, [widhian@edu.unisbank.ac.id](mailto:widhian@edu.unisbank.ac.id)<sup>2</sup>,

***ABSTRACT***

*The era of globalization has brought significantly increased economic competitiveness. Companies are required to continue to develop their business. Determining the capital structure is very important for every company. Capital structure decisions can influence the assessment of a company's financial capability by knowing the aspects that can affect a company's capital structure. The purpose of this research was conducted to examine the effect of business risk, asset structure, and sales growth on the company's capital structure partially and simultaneously. The population used in this study is a consumer goods sub-sector manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2021. The sampling technique used purposive sampling, in order to obtain 25 companies that were used as samples in the research. The data analysis technique used in this research is multiple regression analysis. Based on the results of this research, it is known partially that business risk has a significant negative effect on the company's capital structure, while asset structure and sales growth have a significant positive effect on the company's capital structure. Simultaneously, business risk, asset structure, and sales developments influence the company's capital structure.*

***Keywords:*** *Capital Structure, Business Risk, Asset Structure, Sales Growth, Manufacturing Company.*

**ABSTRAK**

Era globalisasi telah membawa daya saing ekonomi yang meningkat secara signifikan. Perusahaan dituntut untuk terus mengembangkan usahanya. Penentuan struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan. Keputusan struktur modal dapat berpengaruh terhadap penilaian kapabilitas keuangan suatu perusahaan dengan mengetahui aspek-aspek yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Tujuan dari penelitian ini dilakukan yaitu untuk menguji pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan secara parsial dan simultan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, hingga diperoleh 25 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui secara parsial bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan struktur aset dan

pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Secara simultan, risiko bisnis, struktur aset, dan perkembangan penjualan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Risiko Bisnis, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Perusahaan Manufaktur

## PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang ini, daya saing ekonomi meningkat secara signifikan. Oleh karena itu, semua perusahaan perlu menjaga keberlangsungan hidup dalam operasi bisnisnya agar dapat bertahan (Annas & Pradita, 2022). Tentu saja alam menghadapi persaingan bisnis seperti itu, setiap perusahaan besar atau kecil, harus mampu mengembangkan dan meningkatkan usahanya. Salah satunya berkaitan dengan peningkatan kualitas output yang dihasilkan.

Masing-masing perusahaan perlu bersaing satu sama lain untuk meningkatkan keuntungan, yang merupakan tujuan suatu perusahaan. Berdasarkan tujuan perusahaan, setiap manajer diminta untuk memaksimalkan kemampuannya untuk mendukung semua kegiatan, termasuk peningkatan produksi, pemasaran, dan strategi untuk keberlanjutan perusahaannya. Terdapat banyak tuntutan untuk bersaing dan bertahan sesuai dengan tujuan yang diharapkan. Oleh karena itu, posisi manajer perusahaan menjadi sangat esensial untuk pengambilan keputusan yang tepat bagi suatu perusahaan. Salah satu pertimbangan utama bagi manajer adalah dalam hal keputusan pendanaan. Kondisi tersebut tidak menghalangi kontinuitas pelaksanaan kegiatan operasional dan kebutuhan pendanaan yang meningkat (Dewiningrat & Mustanda, I, 2018). Peningkatan pendanaan bermaksud, setiap perusahaan harus mencari dan melakukan ekspansi terhadap sumber modal. Dengan demikian, tidak

mungkin jika hanya menggunakan sumber dana yang dibiayai sendiri.

Keputusan pendanaan berhubungan dengan bentuk dan komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan (Setiawati & Veronica, 2020). Masalah pendanaan ini relevan bagi banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta manajemen perusahaan yang sangat penting untuk diperhatikan. Pendanaan ini berasal dari internal dan eksternal perusahaan, internal berupa laba ditahan dan penyusutan, serta eksternal berupa dana dari kreditur, *debt holders* dan pemilik perusahaan (Setiawati & Veronica, 2020). Kemampuan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya bisnisnya ditentukan oleh keputusan pendanaan keuangan perusahaan, yang akan mempengaruhi risiko perusahaan.

Modal adalah komponen penting dari sebuah organisasi bisnis. Kepemilikan modal memudahkan proses pendanaan dan pengeluaran untuk memenuhi kebutuhan operasional bisnis. Kepemilikan modal dapat berasal dari sumber internal maupun eksternal (Septiani & Suaryana, 2018). Sumber pendanaan internal berupa laba yang didapat perusahaan. Pada sisi lain, pendanaan eksternal berupa bentuk utang.

Perusahaan telah menetapkan berbagai kebijakan internal yang mengatur jalannya kegiatan operasional bisnis. Kebijakan ini penting digunakan oleh Perusahaan untuk menunjang pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Manajer dapat mengambil beragam keputusan, termasuk kebijakan

mengenai sumber pendanaan (Lianto et al., 2020). Kebijakan ini berhubungan dengan kelangsungan bisnis perusahaan, yaitu pembelanjaan atau pendanaan. Tujuan dari kebijakan pendanaan ini adalah untuk menangani masalah struktur permodalan.

Penentuan struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan. Struktur permodalan yang proporsional didapatkan dengan cara memutuskan sumber pendanaan yang tepat (Setiawati & Veronica, 2020). Keputusan struktur modal dapat berpengaruh terhadap penilaian kapabilitas keuangan suatu perusahaan dengan mengetahui aspek-aspek yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Tujuannya adalah untuk mencapai struktur permodalan yang baik. Faktor-faktor dan kontradiksi yang muncul dari hasil penelitian ini adalah risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan.

Faktor yang pertama yaitu risiko bisnis, menurut pengujian Lianto et al. (2020), Buana & Khafid (2018) dan Nurhayadi et al. (2021) menjelaskan dalam pengujian mereka bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan deskripsi Setiawati & Veronica (2020), Septiani & Suaryana (2018), Annas & Pradita (2022), Pradana & Kiswanto (2013), Jalil (2018), Nur'aini et al. (2020) dan Meilani & Wahyudin (2021) yang menunjukkan bahwa dalam pengujian mereka variabel risiko bisnis tidak berdampak pada struktur modal perusahaan.

Faktor berikutnya yaitu struktur aset, menurut pengujian Setiawati & Veronica (2020), Dewiningrat & Mustanda, I (2018), Buana & Khafid (2018), Aurelia & Setijaningsih (2020), Nur'aini et al. (2020), dan Meilani & Wahyudin (2021) menjelaskan bahwa

pengujian mereka pada variabel struktur aset berpengaruh positif signifikan pada struktur modal perusahaan. Namun, hal tersebut tidak sesuai dengan deskripsi Annas & Pradita (2022) dan Septiani & Suaryana (2018) yang menjelaskan bahwa dalam pengujian mereka pada variabel struktur aset berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal perusahaan. Hal ini juga tidak sesuai dengan deskripsi Lianto et al. (2020) dan Pradana & Kiswanto (2013) yang menjelaskan bahwa pengujian pada variabel struktur aset tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

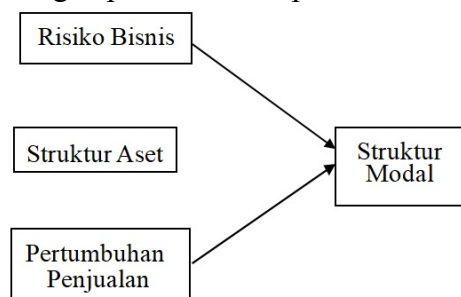
Faktor terakhir adalah pertumbuhan penjualan, menurut Wulandari & Artini (2019) dan Nurhayadi et al. (2021) pada pengujian mereka menjelaskan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan deskripsi Dewiningrat & Mustanda, I (2018) yang menjelaskan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal perusahaan. Hal ini juga tidak sesuai dengan deskripsi Meilani & Wahyudin (2021), Annas & Pradita (2022), Pradana & Kiswanto (2013) dan Setiawati & Veronica (2020) yang menjelaskan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

Diperoleh beberapa alasan mengapa penelitian ini dilakukan. Pertama, struktur modal merupakan isu utama dalam pendanaan perusahaan. Kedua, penelitian ini dilakukan karena masih terdapat kesenjangan pada hasil penelitian sebelumnya. Ketiga, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan dari uraian tersebut, merupakan celah bagi penulis untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Dalam artikel ini, penulis memilih tiga faktor yang diyakini dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut adalah risiko bisnis, struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Sebagai pembeda dengan penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini menggunakan proksi dan pengukuran yang dimodifikasi oleh penulis sebagai pembaruan.

### METODE PENELITIAN

Dalam suatu penelitian diperlukan sebuah kerangka pikiran untuk memberi gambaran mengenai penelitian yang akan dilakukan. Berikut adalah kerangka pikiran dalam penelitian ini:



**Gambar 1. Kerangka Pikiran**

Pada kerangka pikiran diatas, digambarkan bahwa risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan berperan sebagai variabel independen atau variabel bebas. Sedangkan untuk struktur modal adalah sebagai variabel dependen atau variabel terikat. Dari kerangka pikiran tersebut, maka penelitian ini akan menjelaskan mengenai pengaruh variabel risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

### Data dan Sumber Data

Berdasarkan deskripsi klasifikasi, tes ini termasuk dalam tipe associative. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam pengujian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2021 sebanyak 37 perusahaan. Sampel yang diperoleh sebanyak 25 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yaitu dalam pengambilan sampel telah ditentukan syarat yang sudah ditetapkan.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data diperoleh dalam bentuk laporan tahunan yang dipublikasikan dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data yaitu analisis regresi berganda. Teknik analisis ini digunakan untuk memperoleh penjelasan tentang besarnya pengaruh dan hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat (Setiawati & Veronica, 2020).

**Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2016-2021	37
2	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2016-2021 yang menyajikan laporan keuangan secara konsisten	27
3	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2016-2021 yang termasuk lengkap untuk dapat digunakan dalam menghitung variabel pada penelitian ini	26
4	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2016-2021 yang menggunakan mata uang pelaporan rupiah	25

### Metode Analisis Data

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang menggambarkan atau menjelaskan data yang dibuktikan dengan nilai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Analisis ini dirancang untuk memberikan gambaran tentang sampel data yang dikumpulkan oleh

peneliti (Septiani & Suaryana, 2018). Oleh karena itu, analisis ini tidak dimaksudkan untuk menguji hipotesis apa pun.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bagian dari Uji Asumsi Klasik. Pengujian ini dirancang untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi ini akan berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, normalitas diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov-Scumirnov. Kriteria dalam pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel terdistribusi normal (Setiawati & Veronica, 2020).

### b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dirancang untuk mengetahui apakah terdapat masalah multikolinearitas antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Untuk menguji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF) (Zurriah, 2021). Kriteria keputusannya adalah mempertimbangkan nilai toleransi dan nilai VIF. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan toleransi lebih besar dari 0,10 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. (Septiani & Suaryana, 2018).

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi dalam model regresi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  sebelumnya (Setiawati

& Veronica, 2020). Dalam penelitian ini, uji Durbin-Watson digunakan untuk melakukan uji autokorelasi. Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika  $dU$  lebih besar dari  $d$  dan  $d$  lebih besar dari  $4 - dU$  ( $dU < d < 4 - dU$ ), maka tidak terdapat gejala autokorelasi (Septiani & Suaryana, 2018).

### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan dalam model regresi linier untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan varians antara residual yang diamati satu dengan yang lainnya (Setiawati & Veronica, 2020). Pada penelitian ini, uji Glejser digunakan untuk menguji heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusannya ialah jika nilai signifikansi antara variabel independen dan residual absolut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas (Annas & Pradita, 2022).

## 3. Pengujian Model Penelitian

### a. Uji F (Simultan)

Uji F statistik dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terikat (variabel dependen). Kriteria pengambilan keputusannya untuk uji F statistik yaitu jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai F hitung lebih besar dari nilai F dalam tabel maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen (Lianto et al., 2020).

### b. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (**Adjusted R<sup>2</sup>**) lebih besar dari 0,5 dan mendekati angka 1, menunjukkan kemampuan-variabel independen dalam menjelaskan *varians* variabel dependen lebih baik dan lengkap (Septiani & Suaryana, 2018).

#### 4. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model analisis-regresi linier berganda. Analisis regresi ini mampu memberikan penjelasan mengenai pengaruh dan hubungan antara variabel bebas dan terikat (Annas & Pradita, 2022). Dalam penelitian ini, model regresi liniernya adalah:

$$DER = \alpha + \beta_1QR + \beta_2ROA + \beta_3SA + \beta_4DOL + \beta_5PP + e$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal Perusahaan	150	.16	3.41	.7613	.59565
Risiko Bisnis	150	-29.22	17.93	-.1071	3.88159
Struktur Aset	150	.05	1.06	.3328	.15645
Pertumbuhan Penjualan	150	-.45	.62	.0495	.14397
Valid N (listwise)	150				

Statistik Deskriptif digunakan untuk memberi gambaran mengenai sampel yang akan diteliti. Pada **Tabel 2.** tersebut, dapat diketahui bahwa banyak sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sejumlah 150 sampel. Berdasarkan hasil olah data, diketahui bahwa nilai minimum struktur modal diperoleh hasil 0,16 dan nilai maksimumnya sebesar 3,41. Untuk *mean* diperoleh 0,7613 dan standar deviasinya 0,59565. Risiko bisnis memiliki nilai minimum -29,22 dan nilai maksimumnya 17,93. Untuk *mean* didapatkan -0,1071 dan standar

deviasinya 3,88159. Struktur aset memiliki nilai minimum 0,05 dan nilai maksimumnya 1,06. Untuk *mean* diperoleh 0,3328 dan standar deviasinya 0,15645. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum -0,45 dan nilai maksimumnya 0,62. Untuk *mean* diperoleh 0,0495 dan standar deviasinya 0,14397.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		113
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27408715
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.060
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.301 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak (Setiawati & Veronica, 2020). Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Dalam **Tabel 3.** dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,301 lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini data berdistribusi normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Risiko Bisnis	.993	1.007
	Struktur Aset	.990	1.010
	Pertumbuhan Penjualan	.997	1.003

a. Dependent Variable: Struktur Modal Perusahaan

Uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi linier berganda. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen, hubungan antara variabel independen dan variabel dependen akan terganggu. Berdasarkan pada Tabel 4 tersebut dapat dilihat bahwa semua variabel risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. Hal ini menunjukkan bahwa untuk semua variabel telah bebas dari gejala gangguan multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					Durbin-Watson
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.345 <sup>a</sup>	.119	.101	.59702	2.056

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

b. Dependent Variable: Struktur Modal Perusahaan

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Setiawati & Veronica, 2020). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Pada Tabel 5 tersebut dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,056.

Selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) serta jumlah  $n = 150$  dan  $k = 3$ . Maka diperoleh nilai dL serta dU sebesar 1,6926 dan 1,7741. Hal ini menunjukkan bahwa  $dU < d < 4 - dU$  atau  $1,7741 < 2,056 < 2,2259$  yang berarti data terbebas dari gejala autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.375	.085			4.433	.000
	Risiko Bisnis	-.001	.013	-.010	-.116	.908	
	Struktur Aset	.171	.183	.077	.935	.352	
	Pertumbuhan Penjualan	-.042	.037	-.093	-1.135	.258	

a. Dependent Variable: RES2

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Pada **Tabel 6**, dapat diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

## Pengujian Model Penelitian

### Uji F (Simultan)

**Tabel 7. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.039	3	2.346	6.583	.000 <sup>b</sup>
	Residual	52.038	146	.356		
	Total	59.077	149			

a. Dependent Variable: Struktur Modal Perusahaan

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

Pada Tabel 7 tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi F yang diperoleh adalah  $0,000 < 0,05$  dan nilai F hitung sebesar  $6.583 > F$  tabel sebesar 2,666. Menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (DOL), struktur aset (SA), dan pertumbuhan penjualan



(PP) secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

**Tabel 8. Koefisien Determinan**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.345 <sup>a</sup>	.119	.101	.597

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Struktur Aset  
b. Dependent Variable: Struktur Modal Perusahaan

Pada Tabel 8 tersebut dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup> Square* sebesar 0,101. Hal ini berarti bahwa struktur modal (DER) dapat dipengaruhi oleh variabel risiko bisnis (DOL), struktur aset (SA), dan pertumbuhan penjualan (PP) sebesar 10,1%, sedangkan sisanya 89,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi Linier

**Tabel 9. Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	.507	.128		3.951	.000
Risiko Bisnis	-.046	.019	-.186	-2.390	.018
Struktur Aset	.983	.278	.276	3.536	.001
Pertumbuhan Penjualan	.003	.056	.000	.002	.038

a. Dependent Variable: Struktur Modal Perusahaan

Persamaan regresi yang diperoleh yaitu sebagai berikut:

$$DER = 0,507 - 0,046DOL + 0,983SA + 0,003PP + e$$

Berdasarkan persamaan-regresi di atas, dapat dilihat bahwa nilai struktur modal tetap konstan sebesar 0,507. Artinya jika variabel risiko usaha, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan adalah nol, maka struktur modal adalah 0,507.

Nilai koefisien regresi untuk variabel risiko bisnis adalah sebesar -0,046. Artinya apabila risiko bisnis cenderung mengalami penurunan 1 satuan, maka struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,046. Sebaliknya

risiko bisnis mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka struktur modal cenderung mengalami penurunan sebesar 0,046. Artinya terdapat pengaruh negatif terhadap struktur modal antar variabel risiko bisnis.

Koefisien regresi untuk struktur aset adalah 0,983. Artinya apabila struktur aset cenderung meningkat sebesar 1 satuan, maka struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,983. Sebaliknya, ketika struktur aset mengalami penurunan 1 satuan, struktur modal cenderung turun 0,983. Artinya terdapat pengaruh positif terhadap struktur modal antara variabel struktur aktiva.

Koefisien regresi untuk pertumbuhan penjualan adalah 0,003. Dengan kata lain, apabila pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka struktur modal cenderung mengalami peningkatan sebesar 0,003. Sebaliknya, ketika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka struktur modal cenderung menurun sebesar 0,003. Artinya terdapat pengaruh positif terhadap struktur modal antara variabel pertumbuhan pendapatan.

Berdasarkan hasil pengujian, nilai koefisien regresi pada variabel risiko bisnis adalah -0,046. Hal ini berarti risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung meminimalisir penggunaan utang dalam menanggapi kerugian yang mungkin dialami. Perusahaan akan mengalami penurunan penggunaan utang. Sehingga dapat dinyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lianto et al. (2020),



Buana & Khafid (2018) dan Nurhayadi et al. (2021).

Sedangkan untuk variabel struktur aset, nilai koefisiennya yaitu 0,983 yang artinya terdapat pengaruh positif dari struktur aset terhadap struktur modal. Hal ini berarti struktur aset dalam perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam membentuk struktur modal. Maka hasil penelitian selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati & Veronica (2020), Dewiningrat & Mustanda, I (2018), Buana & Khafid (2018), Aurelia & Setijaningsih (2020), Nur'aini et al. (2020), dan Meilani & Wahyudin (2021)

Selanjutnya pada variabel pertumbuhan penjualan, nilai koefisien yang diperoleh adalah 0,003. Hal ini memiliki arti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang sedang dalam kondisi pertumbuhan penjualan yang pesat, akan memerlukan modal lebih banyak untuk terus mengembangkan usahanya dengan demikian, perusahaan akan memerlukan sumber dana yang lebih banyak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Artini (2019) dan Nurhayadi et al. (2021).

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dalam pengujian ini, secara simultan variabel risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan secara

bersamaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan temuan dan kesimpulan yang telah dilakukan pada penelitian ini dapat disarankan agar manajemen dapat lebih memperhatikan risiko bisnis, struktur aset dan pertumbuhan penjualan ketika memutuskan dalam membuat kebijakan struktur modal perusahaan. Sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, calon investor disarankan untuk dapat mempelajari struktur modal perusahaan apakah struktur modal yang telah terbentuk akan berdampak positif atau negatif bagi perusahaan.

Hal ini penting dilakukan untuk menghindari kesalahan investasi karena analisis yang kurang mendalam dan ketidaktahuan investor mengenai struktur modal perusahaan tempatnya berinvestasi. Berkaitan dengan hal tersebut, calon investor dapat mempertimbangkan risiko bisnis perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan dengan mempertimbangkan dampak dari kebijakan struktur modal. Untuk penelitian selanjutnya dikemudian hari, disarankan untuk dapat memperpanjang periode penelitian dan memperluas ruang lingkup wilayah penelitian. Hal ini diharapkan agar peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih komprehensif dan memberikan keluaran yang dapat memberi manfaat lebih banyak untuk keilmuan serta masyarakat secara umum.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Annas, K., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1540–1554.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T.

- (2020). Analisis pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2, 801–807.
- Buana, F. K., & Khafid, M. (2018). The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 200–206. <https://doi.org/10.15294/aa.v7i3.22727>
- Dewiningrat, A. ., & Mustanda, I, K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 1–10.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 282–291.
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19(1), 46–63.
- Nur'aini, A., W, D. E. M., & Chomsatu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Resiko Bisnis, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, IV(1), 25–36.
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(1), 97–117.
- Pradana, H. R., & Kiswanto, F. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 423–429.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 1682–1710.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(6), 3560–3589.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 100–106. 6530