

SKRIPSI

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



DIAJUKAN OLEH :

NAMA : VENECIA LUSIYANTI

NPM 125180281

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

JAKARTA

2022

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

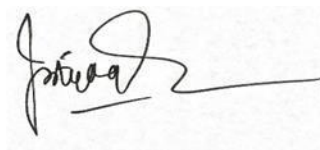
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : VENECIA LUSIYANTI
NIM : 125180281
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENEGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR
ASET DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Jakarta, 20 Desember 2021

Pembimbing,



(Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.)

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : Venecia Lusiyanti

NIM : 125180281

PROGRAM STUDI : S1 Akuntansi

JUDUL SKRIPSI

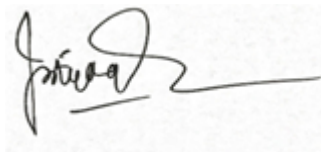
PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 11 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si, CA
2. Anggota : Dr. Hendang Tanusdjaja, SE., MM., AK., CPA
Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.

Jakarta, 12 Januari 2022

Pembimbing



Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai dengan 2020 dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan data yang diteliti berjumlah 18 perusahaan manufaktur. Kemudian, data diolah dengan menggunakan *software E-views version 12*. Hasil analisis penelitian menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis dan struktur aset terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Risiko Bisnis, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas

ABSTRACT

*This study has a purpose to analyze the influence of business risk, asset structure, and growth of company on capital structure of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2018 to 2020 with profitability as moderating variable. The samples were selected using purposive sampling and 18 **manufacturing** companies were acquired as valid data. Then, the data was processed using software E-views version 12. The analysis results showed that business risk has a negative and no significant effect on capital structure, asset structure has a negative and significant effect on capital structure, company growth has positive and significant effect on capital structure. Profitability strengthens the effect of company growth on capital structure, while profitability does not moderate the effect of business risk and asset structure on capital structure.*

Keywords: Capital Structure, Business Risk, Asset Structure, Company Growth, Profitability

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmatnya-Nya yang telah memberikan kemudahan kepada penulis menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”. Skripsi ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Selain itu, bantuan dari pihak-pihak yang selalu mendukung juga sangat memengaruhi proses pembuatan skripsi ini, sehingga skripsi dapat selesai sebagaimana mestinya. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada beberapa pihak. Penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih S.E., Ak., M.Si, CA. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk membantu, membimbing, mengarahkan, dan memerikan saran dari awal proses penyusunan skripsi sampai dengan terselesaikan dengan sangat baik.
2. Bapak. Dr. Sawidji Widioatmojo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CA., CPMA., CPA (Aust.), CSRS. selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si, CA Selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
5. Segenap dosen dan staff pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan bimbingan, bantuan, dan ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.

6. Keluarga yang telah memberikan motivasi dan dukungan penuh selama proses pembelajaran di Universitas Tarumanagara.
7. Teman-teman terdekat yang telah bersama-sama saling membantu selama proses perkuliahan.
8. Teman-teman satu bimbingan skripsi yang bersedia untuk bertukar pikiran dan saling membimbing satu sama lain.
9. Seluruh pihak yang belum dapat disebutkan satu per satu, yang telah turut serta membantu proses penyusunan skripsi ini.

Penulis memohon maaf apabila masih banyak kekurangan dalam skripsi ini, sehingga penulis berharap kepada seluruh pihak untuk memberikan kritik dan saran yang membangun untuk skripsi agar menjadi lebih baik di kemudian hari. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih dan berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, 20 Desember 2021

Penulis,



(Venecia Lusiyanti)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	7
3. Batasan Masalah	7
4. Rumusan Masalah.....	8
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1. Tujuan Penelitian	8
2. Manfaat Penelitian	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
A. Gambaran Umum Teori	10
1. <i>Trade-off Theory</i>	10
2. <i>Siganling Theory</i>	11
B. Definisi Konseptual Variabel.....	12
1. Struktur Modal	12
2. Risiko Bisnis	13
3. Struktur Aset	14
4. Pertumbuhan Perusahaan	15

5. Profitabilitas	16
C. Kaitan antara Variabel-Variabel	16
1. Risiko Bisnis dan Struktur Modal.....	16
2. Struktur Aset dan Struktur Modal.....	17
3. Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal.....	17
4. Risiko Bisnis dan Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.....	18
5. Struktur Aset dan Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.....	18
6. Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	19
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	25
1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.....	25
2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal.....	26
3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal.	26
4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	27
5. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	27
6. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	28
BAB III METODE PENELITIAN	30
A. Desain Penelitian	30
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	30
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	31
1. Variabel Dependen	31
2. Variabel Independen	32
3. Variabel Moderasi.....	33
D. Analisis Data	34
1. Analisis Statistik Deskriptif	34
2. Asumsi Analisis Data.....	34

2. Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN.....	81
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	102
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN	103
SURAT PERNYATAAN	104

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel	33
Tabel 4.1. Pemilihan Data.....	41
Tabel 4.2. Kriteria Pemilihan Sampel.....	41
Tabel 4.3. Daftar Subjek Penelitian Perusahaan Manufaktur	43
Tabel 4.4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.5. Uji <i>Likelihood (Chow test)</i> Persamaan Regresi 1	46
Tabel 4.6. Uji <i>Likelihood (Chow test)</i> Persamaan Regresi 2	47
Tabel 4.7. Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 1	48
Tabel 4.8. Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 2	48
Tabel 4.9. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi 1	49
Tabel 4.10. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi 2	50
Tabel 4.11. Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 4.12. Uji Heteroskedastisitas	52
Tabel 4.13. Analisis Regresi Berganda Persamaan 1	53
Tabel 4.14. Analisis Regresi Berganda Persamaan 2	55
Tabel 4.15. Uji Statistik F.....	58
Tabel 4.16. Uji Parsial (uji t)	59
Tabel 4.17. Uji Koefisien Determinasi Berganda (<i>Adjusted R-squared</i>) ..	62
Tabel 4.18. Hasil Uji Hipotesis.....	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Volume Perdagangan Obligasi 2016-2020	2
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.....	29

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Input Data Struktur Modal	81
Lampiran 2. Input Data Risiko Bisnis	82
Lampiran 3. Input Data Struktur Aset.....	83
Lampiran 4. Input Data Pertumbuhan Perusahaan	85
Lampiran 5. Input Data Profitabilitas	86
Lampiran 6. Input Data Risiko Bisnis dan Profitabilitas	87
Lampiran 7. Input Data Struktur Aset dan Profitabilitas	89
Lampiran 8. Input Data Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas	90
Lampiran 9. Hasil Output <i>EViews</i> 12- Analisis Statistik Deskriptif.....	92
Lampiran 10. Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Likelihood (Chow test)</i> Persamaan Regresi 1	93
Lampiran 11. Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Likelihood (Chow test)</i> Persamaan Regresi 2	94
Lampiran 12 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 1	95
Lampiran 13 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 2	96
Lampiran 14 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi 1	97
Lampiran 15 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi 2	98
Lampiran 16 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji Heteroskedastisitas (<i>Glejser</i>) .	99
Lampiran 17 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Random Effect Model</i> Persamaan Regresi 1	100
Lampiran 18 Hasil Output <i>EViews</i> 12 – Uji <i>Random Effect Model</i> Persamaan Regresi 2	107

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

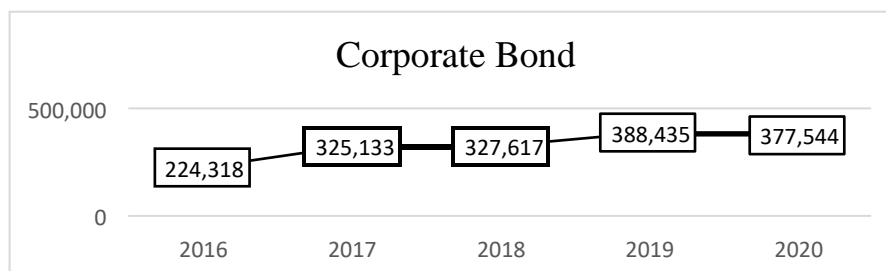
Kondisi persaingan usaha yang sangat kompetitif pada masa sekarang ini mengharuskan setiap perusahaan untuk memiliki perencanaan strategis yang matang dalam menghadapi persaingan. Tentu tujuan utama perusahaan adalah untuk menghasilkan profit yang tinggi. Salah satu strategi pendanaan yang dapat perusahaan terapkan adalah pembentukan struktur modal. Dimana struktur modal memegang peranan penting sebagai sumber pendanaan aktivitas operasional dan juga untuk mendukung keberlangsungan operasi perusahaan dalam jangka panjang.

Penentuan keputusan pendanaan pada struktur modal dapat mencakup beberapa pertimbangan yaitu apakah perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari pihak internal atau pihak eksternal. Sumber pendanaan yang berasal dari internal terdiri dari laba ditahan atau perolehan modal sendiri, sedangkan sumber pendanaan eksternal berasal dari penerbitan saham baru atau hutang kepada pihak ketiga (bank atau non-bank).

Perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal harus memiliki sikap waspada karena memiliki risiko yaitu perusahaan harus membayar pokok pinjaman dan beban bunga. Beban bunga yang tinggi dapat menurunkan laba operasi perusahaan. Perusahaan dengan sumber pendanaan eksternal memiliki risiko kebangkrutan. Namun banyak perusahaan yang membutuhkan dana untuk membiayai beban operasional perusahaan, oleh sebab itu perusahaan memerlukan pendanaan tambahan yang bersumber dari hutang.

Hutang perusahaan dapat dilihat dari obligasi atau surat hutang yang diterbitkan oleh perusahaan. Volume perdagangan obligasi dari tahun 2016-2020 menunjukkan pergerakan yang berfluktuatif. Volume perdagangan obligasi mengalami peningkatan secara berturut-turut dari tahun 2016-2019, sedangkan

pada tahun 2020 volume perdagangan obligasi mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa minat perusahaan dalam penggunaan pendanaan eksternal mengalami penurunan. Akibatnya adalah kebutuhan pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan modal yang lain seperti laba ditahan atau menerbitkan saham, yang mengakibatkan kepemilikan para investor menjadi berkurang. Sebagai pendukung disediakan gambar, sebagai berikut:



Gambar 1.1. Volume Perdagangan Obligasi 2016-2020
Sumber: www.idx.co.id

Perusahaan-perusahaan berikut ini mengalami perubahan didalam pendanaan eksternalnya yang semula pada tahun 2018 dan 2019 di danai dengan menggunakan hutang yang menyebabkan mereka gagal bayar dan hampir pailit. Namun, di tahun 2020 perusahaan mulai mencoba untuk memperkecil pendanaan eksternal.

Pertama ada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang merupakan perusahaan industri makanan dan minuman yang hampir dinyatakan pailit karena mengalami kesulitan dalam membayar bunga dan pokok obligasi yang berujung pada gagal bayar mengakibatkan perusahaan mengalami suspensi oleh BEI. Pada tahun 2018, nilai tagihan AISA dalam Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) mencapai Rp 2,25 triliun (www.kontan.co.id). Dampak dari persoalan perusahaan, maka anak usaha AISA ditutup yakni PT Dunia Pangan dan tiga anak usaha Dunia Pangan (cucu perusahaan AISA) yakni PT Jatisari Sreirejeki, PT Indoberas Unggul, dan PT Sukses Abadi Karya Inti dinyatakan pailit karena tidak mampu membayar kewajiban kepada pemegang obligasi.

Selama tiga tahun berturut-turut perusahaan mengalami penurunan penjualan. Pada tahun 2018 penjualan AISA sebesar Rp1,583,265 juta, kemudian

tahun 2019 mengalami penurunan menjadi Rp1,510,427 dan pada tahun 2020 juga mengalami hal serupa dimana penurunan penjualan perusahaan menjadi Rp1,283,331juta. Kemudian, perusahaan memiliki opsi untuk melunasi hutang dengan melakukan penjualan unit beras, serta melakukan restrukturisasi instrumen utang bank dan obligasi secara menyeluruh. Salah satu opsi yang dipilih AISA adalah melakukan likuidasi pada salah satu anak perusahaannya yaitu PT Dunia Pangan sebesar Rp 1,9 triliun (www.investasi.kontan.co.id). Jadi, dengan melakukan likuidasi pada PT Dunia Pangan akan mengurangi jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset tetap yang masih dimiliki oleh perusahaan juga dijadikan jaminan hutang kepada kreditor. Dengan penggunaan aset sebagai pembiayaan hutang akan menurunkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang mengakibatkan pada penurunan pertumbuhan perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa aset dapat dimanfaatkan untuk membiayai risiko hutang perusahaan.

Kemudian, selain AISA perusahaan yang mengalami risiko gagal bayar lainnya adalah PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) yang bergerak di bidang baja dan besi. Perusahaan mengalami krisis keuangan yang disebabkan oleh kinerja yang selalu negatif, hal tersebut membuat kemampuan perusahaan menurun sehingga menyebabkan gagal bayar, akhirnya melakukan restrukturisasi kredit (<https://finansial.bisnis.com>). Hutang perusahaan mencapai USD 2,2 miliar setara dengan Rp 30,8 triliun (kurs Rp14.000 per dolar AS) (www.cnnindonesia.com).

Pada tahun 2018 total penjualan KRAS sebesar Rp 24 miliar, kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi Rp 20 miliar, dan pada tahun 2020 perusahaan mengalami hal serupa dimana penurunan penjualan perusahaan sebesar Rp 19 miliar. Sama dengan AISA, penjualan KRAS juga mengalami penurunan dan salah satu cara yang digunakan KRAS untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang adalah dengan menjual dan menjaminkan aset perusahaan. Dalam laporan keuangan KRAS menjual asetnya sebesar Rp 515 miliar. Atas penjualan tersebut aset yang dimiliki oleh perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2018 dan 2019, artinya penggunaan aset mampu

memberikan manfaat terhadap pemakaian hutang. Atas penurunan total aset perusahaan maka berdampak pula pada pertumbuhan perusahaan yang juga mengalami penurunan akibat penjualan asetnya.

Berdasarkan fenomena di atas diketahui bahwa AISA dan KRAS memiliki persamaan yaitu hutang yang tinggi dan memiliki risiko gagal bayar, didukung dengan data laporan keuangan kedua perusahaan (2018-2020) menunjukkan penurunan terhadap penjualannya yang mengakibatkan risiko bisnis perusahaan meningkat. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang melekat pada operasi fisik perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2014). Menurut Umdiana dan Claudia (2020), dampaknya diperlihatkan oleh variabilitas penghasilan operasional perusahaan (EBIT). Perusahaan dengan risiko tinggi akan sulit mengembalikan pinjaman serta bunga atas pinjamannya. Hal inilah yang dapat mengakibatkan semakin meningkatnya risiko bisnis (Meilani dan Wahyudin, 2021). Selain memiliki risiko gagal bayar, solusi kedua perusahaan juga sama yaitu dengan memanfaatkan asetnya untuk melunasi hutang.

Fenomena perusahaan yang kesulitan dalam membayar hutang yang akhirnya menimbulkan kepailitan, sebagai akibat ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya, mencerminkan pentingnya kebijakan pengelolaan struktur modal perusahaan (Susanto, 2016). Pengambilan keputusan pendanaan merupakan tugas dari pihak manajer keuangan. Manajer keuangan harus menentukan pendanaan yang akurat untuk keberlangsungan operasional perusahaan dan manajer juga harus mampu untuk mempertimbangkan pengelolaan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan pengambilan keputusan pendanaan yang tepat agar perusahaan tidak cepat mengalami gulung tikar atau kebangkrutan.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain risiko bisnis, struktur aktiva, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian sebelumnya menghasilkan *research gap* yang memengaruhi struktur modal.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatannya (Umdiana dan Claudia, 2020). Perusahaan yang

memiliki risiko bisnis yang besar akan menggunakan hutang yang rendah, didukung oleh *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan hutang yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan semakin besar risiko usaha dan semakin besar penggunaan hutang akan meningkatkan beban bunga yang selanjutnya akan mempersulit keuangan perusahaan (Ferliana dan Agustina, 2018). Namun menurut Suratno, Djaddang, dan Ghozali (2017), serta Lie Sha (2019) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fachri dan Adiyanto (2019), serta Sari dan Ardini (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen harta, baik dalam harta lancar maupun harta tetap (Syamsuddin, 2011). Semakin besar *fixed asset* yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan kepada kreditur, maka semakin besar pula hutang yang dapat diajukan perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, semakin tinggi struktur aset, semakin tinggi struktur modal karena penambahan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Buana dan Khafid (2018) serta Lie Sha (2019) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Maryanti (2016) serta Yuniarto dan Subowo (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini diukur dengan pertumbuhan aset. Tingkat pertumbuhan aset akan menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu membiayai kegiatan usahanya. Apabila perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha, perusahaan akan cenderung menambah jumlah aset untuk menunjang pengembangan usaha, sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut (Maryanti, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lie Sha (2019) serta Fachri dan Adiyanto (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Ferliana dan Agustina (2018) serta Nur'aini,

Masitoh, dan Chomsatu (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan *research gap* mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal menimbulkan banyaknya inkonsistensi terhadap hasilnya. Hal ini memungkinkan ditambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. *ROA* dapat menunjukkan besarnya perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung lebih optimal dalam melunasi hutangnya sehingga akan mengurangi risiko bisnis. Sejalan dengan teori *trade-off*, perusahaan dengan risiko rendah akan mengarah untuk menggunakan lebih banyak pendanaan eksternal (Ferliana dan Agustina, 2018).

Profitabilitas tinggi dapat digunakan untuk memenuhi aset operasional perusahaan, dan dengan kepemilikan aset yang tinggi dapat digunakan sebagai jaminan sehingga kreditur dapat lebih percaya untuk memberikan dananya kepada perusahaan (Buana dan Khafid, 2018). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki peluang besar untuk mengembangkan usahanya, dan dengan pertumbuhan perusahaan yang baik dapat menarik perhatian kreditur karena melihat bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya (Ferliana dan Agustina, 2018).

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling banyak di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibandingkan perusahaan jenis yang lain, dan berdasarkan BEI tahun 2018-2020 ternyata perusahaan manufaktur paling banyak menggunakan sumber pendanaan dari eksternal. Oleh karena itu, penelitian dilakukan pada sektor manufaktur karena manufaktur merupakan salah satu sektor penyumbang terbesar atas perekonomian nasional. Sektor manufaktur merupakan industri bisnis yang bergerak di bidang pengolahan bahan dasar secara mekanis, kimia, atau dengan tangan sehingga menjadi barang setengah jadi atau barang

jadi. Indonesia menempati posisi kelima sebagai kawasan manufaktur dengan biaya paling kompetitif di dunia (www.kompas.com).

Berdasarkan uraian di atas mengenai pentingnya struktur modal perusahaan dan hasil penelitian yang memiliki hasil bervariasi, maka judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, diketahui adanya perbedaan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, walaupun menggunakan variabel-variabel yang sama baik dependen dan independen. Berdasarkan perbedaan tersebut penelitian mengenai struktur modal masih menarik untuk diteliti. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi

3. Batasan Masalah

Dalam penelitian membutuhkan adanya pembatasan masalah yang penting untuk diterapkan agar penelitian berfokus pada variabel-variabel dan sektor yang dipilih. Variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah risiko bisnis (*business risk*), struktur aset (*asset structure*), pertumbuhan perusahaan (*company growth*), dan profitabilitas (*Return on Asset*) sebagai variabel moderasi. Variabel dependen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah struktur modal (*capital structure*).

Subjek penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil periode pengamatan tahun 2018-2020. Data yang diambil menggunakan data sekunder laporan tahunan perusahaan manufaktur selama tiga tahun dan menggunakan program *E-views version 12* untuk pengolahan data.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka ditetapkan rumusan masalah dalam penelitian ini:

- a. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
- b. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
- c. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
- d. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal?
- e. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal?
- f. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka dapat diketahui tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.
- b. Untuk menganalisis apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.
- c. Untuk menganalisis apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
- d. Untuk menganalisis apakah profitabilitas memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
- e. Untuk menganalisis apakah profitabilitas memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
- f. Untuk menganalisis apakah profitabilitas memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

2. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mampu memberikan manfaat kepada beberapa pihak yaitu sebagai berikut:

a. Bagi Peneliti

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian terhadap variabel-variabel yang serupa.

c. Bagi Manajemen Perusahaan

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan secara bijak, dan memberikan pemahaman mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

d. Bagi Investor

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor selaku pemakai laporan keuangan untuk dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, E., & Delghandi, M. (2016). Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Based on Trade Off Theory and Pecking Order Theory - An Empirical Study of The Tehran' s Stock Market Companies. *Arabian Journal of Business and Review*, 6(2), 2–4.
- Agarwal, Y. (2013). *Capital Structure Decisions: Evaluating Risk and Uncertainty*. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd.
- Andika, A. P., & Fitria, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Perbankan Tahun 2011-2014. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–19.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H.T. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(April), 801–807.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (15th ed)*. USA: Cengage Learning.
- 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.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(7), 1–17.
- Djaddang, S., & Ghozali, I. (2017). the Role of Business Risk and Non-Debt Tax Shields on Capital Structure: A Study Based on Cement Sector in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 73–80.
- Endah, S. N., & Wahyudin, A. (2017). The Analysis of Financial Performance in Moderating Determinant of Company Debt Policy. *Accounting Analysis Journal*, 6(2), 137–147.
- Fachri, S., & Adiyanto, Y. (2019). Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Manajemen*, 5(1), 73–88.

- Ferliana, N., & Agustina, L. (2018). Profitability Moderates the Effect of Company Growth, Business Risk, Company Size, and Managerial Ownership on Capital Structure. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 207–214.
- Ghozali, I. & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hardianti, E. (2021). Analysis of Factors Affecting Capital Structures in Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014. *International Journal for Innovation Education and Research*, 9(2), 135–142.
- Joyo, M. A., Ahmad, N., & Shaikh, G. M. (2017). The Role of Business Risk and Non-Debt Tax Shields on Capital Structure: A Study Based on Cement Sector in Pakistan. *Journal of Business Studies*, 13(2), 36–49.
- Khotama, D., & Rachmanto, B. T. (2020). Pengaruh *Dividen Payout Ratio*, Tingkat Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 41–50.
- Lie Sha, T. (2019). Faktor yang Mempengaruhi *Capital Structure* Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 94-110.
- Marimuthu, F. (2021). Determinants of Debt Financing in South African State-Owned Entities. *Accounting and Financial Control*, 3(1), 40–52.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.
- 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., Masitoh, E. M., & Chomsatu, Y. (2020). Faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Accounting Global Journal*, 4(1), 59–78.
- Nurfitriana, A., & Fachrurrozie. (2018). Profitability in Moderating the Effects of Business Risk, Company Growth and Company Size on Debt Policy. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(2), 133–142.
- Prestyo, A., H. (2011). *Manajemen Keuangan bagi Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: PPM.
- Rakshit, D., Sarkar, T. K., & Shaw, S. (2016). Determinants of Corporate Capital Structure: A Study. *Journal of Business and Finance*, 4(2), 58–69.
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1–15.
- Setyawan, A. I. W., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108–117.
- Srimindarti, C., Ardiansyah, F. D. S., Pancawati, H., & Oktaviani, R. M. (2019). Profitability Moderate The Effect of Firm's Characteristic on Capital Structure. *Jurnal Akuntansi*, XXIII(2), 213–229.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi 11, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Suratno, Djaddang, S., & Ghozali, I. (2017). The Role of Business Risk and Non-Debt Tax Shields to Debt to Equity Ratio on Pharmacy Listed Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 73–80.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE Semarang*, 8(3), 1–20.
- Syafril, & Fahmi, M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(1), 92–103.

- Syamsuddin. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Berdasarkan *Trade Off Theory*. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70.
- Wardani, O. M., & Subowo, S. (2020). Factors That Influence Capital Structure with Profitability as A Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 103–109.
- Wirianata, H., & Wijoyo, A. (2020). Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, XXV(3), 352–369.
- Yunianto, & Subowo. (2017). Determinant of Capital Structure Policy on Infrastructure, Utility and Transportation Companies. *Accounting Analysis Journal*, 6(3), 359–369.
- Zutter, Chad J. & Smart, Scott B. (2019). *Principles of Managerial Finance (15th ed)*. United States: Pearson Education.

<https://finansial.bisnis.com>

www.cnnindonesia.com

www.idx.co.id

www.investasi.kontan.co.id

www.kompas.com

www.kontan.co.id