

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)**

DESTI MENTARI SEKAR LANGIT PUTRI

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

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

destisekarlangit@gmail.com

ABSTRACT

This research is intended to analyze profitability, sales growth, firm size and business risk on capital structure. The sample in this research is the consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018. This research used purposive sampling method in determining the number of samples used. The data that be used is archive data and this data has 118 annual report. The regression model used in the study uses multiple linear regression.

The results of this research showed profitability has a negative and significant effect on capital structure. Sales growth, firm size and business risk has a positive and significant effect on capital structure. Profitability, sales growth, firm size and business risk simultaneously have a significant effect on capital structure.

Keywords: Profitability, Sales Growth, Firm Size, Business Risk, Capital Structure

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan modal dalam menjalankan bisnis untuk menjamin kelangsungan kegiatan perusahaan. Besar kecilnya dana yang dikeluarkan perusahaan harus disesuaikan dengan modal yang dimiliki. Dalam sebuah perusahaan komposisi finansial antara jumlah utang dengan modal sendiri atau ekuitas disebut dengan struktur modal perusahaan (Husnan, 2012).

Kebutuhan dana dapat terpenuhi dari dua jenis sumber yaitu internal dan eksternal. Sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan contohnya adalah *retained earnings* (laba ditahan) yang didapat dari besarnya laba perusahaan sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan contohnya utang yang berasal dari kreditur maupun dari investor yang menanamkan modal di perusahaan. Dana yang diperoleh akan dialokasikan untuk kepentingan operasional agar menghasilkan profit bagi perusahaan.

Struktur modal dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan stabilitas dividen sedangkan faktor eksternal meliputi tingkat bunga kondisi pasar modal dan stabilitas politik (Winahyuningsih dkk dalam Sawitri & Lestari, 2015). Menurut Sartono (2001:248-249) faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang optimal diantaranya tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan serta ekonomi makro. Berdasarkan beberapa faktor tersebut, penelitian ini menggunakan empat faktor dalam menganalisis

pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Keempat faktor tersebut adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Pemilihan faktor tersebut didasarkan oleh keempat variabel tersebut merupakan faktor internal perusahaan, dimana faktor internal sangat menentukan komposisi struktur modal.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2001:122). Menurut *Pecking Order Theory* (Myers, 1984) profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang rendah karena memiliki dana internal yang besar. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan yang dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan respon pasar terhadap produk. Semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka akan membutuhkan modal yang lebih besar, sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan pertumbuhan yang sedang terjadi.

Menurut (Sujianto dalam Armelia, 2016) ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset dan rata-rata total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan maka dana yang dibutuhkan untuk kegiatan perusahaan juga akan semakin besar, modal asing atau utang dapat menjadi alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut.

Weston & Brigham (1990:151) risiko bisnis merupakan tingkat risiko dari kegiatan operasional apabila perusahaan tidak menggunakan utang. Risiko bisnis juga dapat diartikan sebagai ketidakpastian atas proyeksi pendapatan dimasa mendatang. Risiko timbul akibat adanya beban biaya atas pinjaman oleh perusahaan. Hal ini tentu saja dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Dari uraian diatas maka penelitian mngambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)”.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Struktur Modal

Menurut Sartono (2001:225) struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai gambaran proporsi finansial perusahaan antara modal sendiri dengan modal asing untuk pembiayaan kegiatan perusahaan. Struktur modal biasanya digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, pengembangan usaha ataupun investasi yang lainnya. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan sebab baik atau buruknya struktur modal suatu perusahaan akan berdampak langsung pada posisi finansial perusahaan dan kelangsungan perusahaan.

2. Profitabilitas

Menurut Sartono (2001:122) rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Hanafi (2016:42) terdapat tiga rasio yang sering digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu *profit margin*, *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. Rasio ROA dipilih sebagai *proxy* dalam penelitian ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset yang dimiliki. Rasio yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset yang baik.

3. Pertumbuhan Penjualan (GROWTH)

Pertumbuhan atas penjualan merupakan cerminan dari respon pasar terhadap produk dan/atau jasa perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Dharmmesta & Handoko, 2000). Menurut (Sayilgan dalam Natalia, 2015) peningkatan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana lebih besar untuk melaksanakan kegiatan operasional daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Artinya, perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa utang untuk alternatif dalam memenuhi kebutuhan kegiatan operasional tersebut.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan produk dan/atau jasa dalam jumlah tenaga kerja yang

dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan (Sawitri & Lestari, 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aktiva yang dimiliki pada akhir tahun atau dari total penjualan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan (Hanafi, 2016:321). Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

5. Risiko Bisnis (RISK)

Risiko bisnis didefinisikan sebagai risiko yang dihadapi perusahaan dalam kegiatan operasional berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan dimasa mendatang, dengan asumsi perusahaan tersebut tidak menggunakan utang (Weston & Brigham, 1990:151). Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang kecil dapat memanfaatkan kesempatan untuk berhutang, karena kreditur sendiri akan memandang bahwa perusahaan tidak sedang dalam kondisi mendekati kebangkrutan dan dianggap memiliki prospek yang baik untuk melunasi utang ketika saat atau sebelum jatuh tempo. Sehingga dengan risiko bisnis yang kecil perusahaan dapat memanfaatkan pendanaan melalui dana eksternal yaitu salah satunya dengan berhutang.

6. Penelitian Terdahulu

Studi dari (Natalia, 2015) menggunakan profitabilitas sebagai salah satu variabel yang diteliti memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap

struktur modal. Hasil tersebut mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih senang membiayai kegiatan operasional menggunakan dana internal daripada utang karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar. Hasil dari Natalia (2015) ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Hossain & Hossain, 2015), (Arowoshegbe & Idialu, 2013), (Damayanti & Dana, 2017), (Maryanti, 2016), (Kusumaningrum, 2016) dan (Das, 2018).

Studi oleh (Sawitri & Lestari, 2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka perusahaan semakin membutuhkan dana yang besar untuk mencukupi kebutuhan pertumbuhan tersebut sehingga menyebabkan struktur modal meningkat. Hasil penelitian yang mendukung lainnya datang dari (Natalia, 2015), (Maryanti, 2016) dan (Ismail dkk., 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti & Dana, 2017) menunjukkan hubungan antara variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal yaitu positif dan signifikan. Ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan, terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan utang yang besar. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Karadeniz et al., 2011), (Kusumaningrum, 2016), (Sawitri & Lestari, 2015), (Pradana dkk., 2013), (Ismail dkk., 2015) dan (Ghazouani, 2013).

Penelitian dari (Kusumaningrum, 2016) memperoleh kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari utang agar terhindar dari kebangkrutan. Hasil penelitian yang

mendukung Kusumaningrum (2016) adalah (Damayanti & Dana, 2017) dan (Pradana dkk., 2013).

7. Hipotesis Penelitian

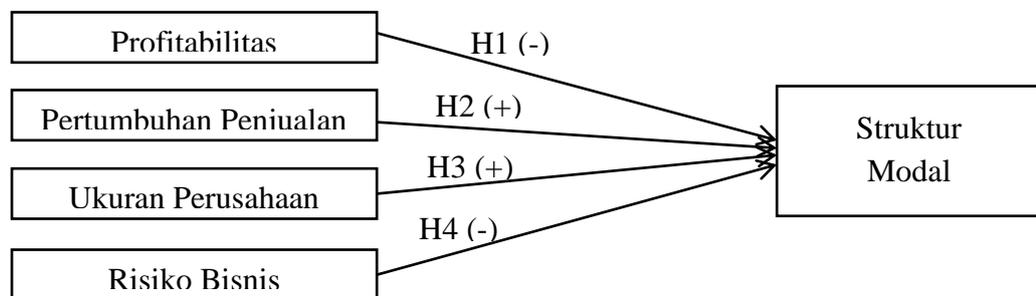
H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

H4: Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

8. Model Penelitian



Gambar 1

Model Penelitian

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian 2013-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data penelitian ini berupa sumber data sekunder yaitu *annual report* perusahaan. Pengambilan data dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Tabel 1

Purposive Sampling

Kriteria Sampel	Tahun Penelitian					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan industri barang konsumsi yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama jangka waktu pengamatan yaitu 2013-2018	34	34	35	37	40	41
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan secara lengkap laporan keuangan per 31 Desember 2013-2018 di Bursa Efek Indonesia	(10)	(4)	(6)	(6)	(5)	(5)
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak menghasilkan laba bersih positif selama periode 2013-2018	(5)	(3)	(5)	(4)	(8)	(9)
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan positif dari tahun sebelumnya selama periode 2013-2018	(3)	(5)	(7)	(5)	(5)	(5)
Jumlah Sampel per Tahun	16	22	17	22	22	22
Jumlah Sampel	121					
Data Outlier	(3)					
Total Sampel yang Diteliti	118					

2. Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal serta variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis.

a. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan (Y) cara pengukurannya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan modal sendiri dengan *proxy Debt to Equity Ratio* (DER).

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

b. Profitabilitas

Profitabilitas (X_1) diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA).

ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (X_2) diukur melalui perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya.

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total Penjualan}_t - \text{Total Penjualan}_{t-1}}{\text{Total Penjualan}_{t-1}}$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (X_3) dapat ditentukan skala besar kecilnya melalui total aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar, maka dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ln).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

e. Risiko Bisnis

Proxy risiko bisnis (X_4) dapat dihitung dengan standar deviasi dari EBIT dibanding dengan total aset.

$$\text{Risiko Bisnis} = \text{std. deviasi} \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

3. Metode Analisis Penelitian

a. Statistik Deskriptif

Pengukuran yang dilakukan adalah dengan nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan standar deviasi.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Data dikatakan tidak terjadi korelasi apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 .

3) Uji Heteroskedastisitas

Deteksi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glejser. Uji Glejser adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute* residual sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan adalah jika uji t masing-masing variabel independen nilai signifikan $> 0,05$ maka data lolos uji heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Untuk menganalisis ada atau tidak gejala autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson (DW test). Kriteria yang digunakan $dU < DW < 4-dU$.

c. Analisis Regresi

Rumus analisis regresi linier berganda yang digunakan:

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

Dimana:

Y : Variabel Strukur Modal

a : Konstanta

b_1 : Koefisien Variabel Profitabilitas

PROF : Variabel Profitabilitas

b_2 : Koefisien Variabel Beban Pajak

GROWTH: Variabel Pertumbuhan Penjualan

b_3 : Koefisien Variabel Ukuran Perusahaan

SIZE : Variabel Ukuran Perusahaan

b_4 : Koefisien Variabel Risiko Bisnis

RISK : Variabel Risiko Bisnis

e : Standar Error

d. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji t statistik)

Uji statistik t pada dasarnya dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat atau dependen. Uji t dapat dilihat dari besarnya nilai parsial yang dibandingkan dengan taraf $\alpha =$

5%. Dengan kriteria jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima.

2) Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka secara simultan variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terkait (Kuncoro, 2007:84). Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menandakan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas, dan sebaliknya.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2

Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.338	.226		-1.495	.138
ROA	-2.714	.448	-.541	-6.063	.000
GROWTH	1.622	.222	.514	7.313	.000
SIZE	.061	.015	.299	4.090	.000
RISK	6.093	2.258	.233	2.699	.008

Persamaan regresi linier berganda yang diperoleh:

$$Y = -0,338 + 2,714(\text{ROA}) + 1,622(\text{GROWTH}) + 0,061(\text{SIZE}) - 6,093(\text{RISK}) + e$$

b. Uji t Statistik

Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien negatif dan sig < 0,05 sehingga H1 diterima. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien positif dan sig < 0,05 sehingga H2 diterima. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien positif dan sig < 0,05 sehingga H3 diterima. Variabel risiko bisnis memiliki nilai koefisien positif dan sig > 0,05 sehingga H4 ditolak.

c. Uji F Statistik

Tabel 3

Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6.825	4	1.706	24.280	.000 ^b
Residual	7.941	113	.070		
Total	14.766	117			

Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ artinya variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis pertama membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit/laba berdasarkan tingkat aset yang dimiliki.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan perusahaan menggunakan dana internal yang berasal dari laba sehingga rasio perusahaan dalam menggunakan utang akan kecil. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dengan tingkat utang. Dalam teori tersebut, perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada dana eksternal karena memiliki tingkat risiko yang lebih kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Natalia, 2015), (Hossain & Hossain, 2015), (Arowoshegbe & Idialu, 2013), (Kusumaningrum, 2016) dan (Das, 2018) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Ismail dkk., 2015), (Damayanti & Dana, 2017), (Widayanti dkk., 2016) dan (Maryanti, 2016). Hasil dari penelitian

mereka yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis kedua membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan menunjukkan cerminan dari respon pasar terhadap produk dan/ atau jasa perusahaan.

Semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka dana yang dibutuhkan untuk mendukung dan memenuhi pertumbuhan tersebut juga semakin besar, sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan utang untuk mencukupi peningkatan kebutuhan penjualan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Natalia, 2015), (Maryanti, 2016) dan (Ismail dkk., 2015) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Pradana dkk., 2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin mudah kemampuan perusahaan untuk memperoleh utang. Besarnya ukuran

perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin besar jumlah aset suatu perusahaan dapat menjadi jaminan ketika perusahaan akan berhutang. Pihak kreditur juga lebih senang meminjamkan utang kepada perusahaan besar karena dinilai memiliki prospek yang baik untuk melunasi utang saat jatuh tempo. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Karadeniz et al., 2011), (Kusumaningrum, 2016), (Sawitri & Lestari, 2015), (Pradana dkk., 2013), (Ismail dkk., 2015) dan (Ghazouani, 2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Armelia, 2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

d. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis menunjukkan ketidakpastian atas proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan dimasa mendatang dari adanya kegiatan bisnis.

Walaupun berpengaruh signifikan, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak.

Risiko bisnis menunjukkan proyeksi ketidakpastian pengembalian atas ekuitas perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan memiliki

risiko tinggi apabila nilai ekspektasi dari yang diharapkan memiliki selisih nilai yang jauh dengan realita nilai yang diterima. Perusahaan dalam kondisi risiko bisnis yang tinggi artinya perusahaan sedang dalam kondisi sulit untuk diprediksi karena sedang terjadi fluktuasi laba. Akibat dari terjadinya fluktuasi laba tersebut, perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pendanaan internal sehingga memilih untuk menggunakan pendanaan eksternal. Meskipun peningkatan risiko bisnis mendekatkan perusahaan pada risiko kebangkrutan, hal ini tidak mengurungkan perusahaan untuk mengurangi porsi utang. Proporsi aktiva yang cukup besar dapat dijadikan jaminan bagi perusahaan untuk berhutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Setiawan, 2011) dan (Syaputra, 2016). Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Kusumaningrum, 2016) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Alat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan jumlah sampel 118 sampel perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di BEI selama periode 2013-2018. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil:

- a. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini berarti semakin besar nilai profitabilitas perusahaan maka proporsi utang yang digunakan semakin kecil.
- b. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini berarti semakin besar nilai pertumbuhan penjualan perusahaan maka nilai struktur modal juga semakin besar.
- c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar nilai ukuran perusahaan maka proporsi utang yang digunakan perusahaan juga akan semakin besar.
- d. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar nilai risiko bisnis maka proporsi utang yang digunakan perusahaan juga akan semakin besar.

- e. Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, diantaranya:

- a. Periode yang digunakan dalam penelitian terbatas, hanya menggunakan periode tahun 2013 -2018.
- b. Jumlah objek yang digunakan terbatas karena hanya fokus pada sub sektor perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- c. Penggunaan variabel yang mempengaruhi struktur modal hanya diwakili oleh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis. Masih banyak kemungkinan variabel diluar penelitian yang dapat mempengaruhi struktur modal.

3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, dapat disampaikan beberapa saran diantaranya:

a. Bagi Manajemen

Variabel – variabel dalam penelitian ini memiliki pengaruh signifikan diantaranya profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan risiko bisnis yang dapat dijadikan pertimbangan oleh manajer dalam pengambilan keputusan struktur modal yang optimal sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dapat tercapai.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil *adjusted R square*, baru sekitar 44,3% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sehingga, masih banyak faktor diluar penelitian yang dapat mempengaruhi struktur modal diantaranya struktur aktiva, usia perusahaan, *growth opportunity* dan pajak. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian dan melakukan pembaharuan periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ant, J. (2018). "Kimia Farma Terbitkan Obligasi Rp 600 Miliar", dipresentasikan pada Oke Finance. 13 Maret 2018. <https://economy.okezone.com/read/2018/03/13/278/1871858/kimia-farma-terbitkan-obligasi-rp600-miliar>. Diakses pada 12 Juli 2019.
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *JOM FISIP, Vol. 3 No. 2*, 13.
- Arowoshegbe, A. O., & Idialu, J. O. (2013). Capital Structure And Profitability Of Quoted Companies In Nigeria. *International Journal of Business and Social Research (IJBSR), Volume-3, No.-3*, 99–106.
- Brito, G. A. S., Corrar, L. J., & Flávio Donizete, B. (2007). Determinant Factors Of Capital Structure For The Largest Companies Active In Brazil. *Universidade de São Paulo, (Finance)*, 9–19.
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6(No.10)*, 5775–5803.
- Das, S. C. (2018). Impact of Profitability on Capital Structure: An Analytical Study. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development (IJTSRD)*, 2(4), 7.

- Dharmmesta, B. S., & Handoko, T. H. (2000). *Manajemen Pemasaran: Analisa Perilaku Konsumen* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Ekarina. (2018). "Perusahaan Barang Konsumsi Rentan Terdampak Pelemahan Rupiah". Dipresentasikan pada Katadata. 10 September 2018. <https://katadata.co.id/berita/2018/09/10/perusahaan-barang-konsumsi-rentan-terdampak-pelemahan-rupiah>. Diakses pada 20 April 2019.
- Farma, K. (2018). "Siapkan Surat Utang Kimia Farma Jajaki Pendanaan Eksternal Rp 1,6 Triliun". Diresentasikan pada Kimia Farma. 2018. <https://www.kimiafarma.co.id/informasi/berita-korporat/325-siapkan-surat-utang-kimia-farma-jajaki-pendanaan-eksternal-rp-1-6-triliun.html>. Diakses pada 12 Juli 2019.
- Ghazouani, T. (2013). *The Capital Structure through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm*. 3(3), 12.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Yogyakarta, Indonesia: BPFE.
- Hossain, Md. I., & Hossain, Md. A. (2015). Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, 7(4). <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n4p176>.
- Ismail, A., Achyani, F., & Triyono. (2015). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 17(1), 1–7.
- Karadeniz, E., Kandır, S. Y., Iskenderoglu, O., & Onal, Y. B. (2011). Firm Size and Capital Structure Decisions: Evidence From Turkish Lodging Companies. *International Journal of Economics*, Vol. 1, No. 1, (Financial Issues), 1–11.
- Kuncoro, M. (2007). *Metode Kuantitatif* (Ketiga). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kusumaningrum, S. D. (2016). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Pajak, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)*. 19.
- 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 Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151.
- Mikrawardhana, M. R., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 28 No.2.
- Natalia, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan). *Jurnal Manajemen*, Vol.14, No.2, 24.
- Pontoh, W., & Ilat, V. (2013). Determinant Capital Structure and Profitability Impact (Study of Listed Company in Indonesian Stock Exchange). *Research Journal of Finance and Accounting*, 8.
- Pradana, H. R., Fachrurrozie, & Kiswanto. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 423–429.
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziah. (2017). *Statistika Teori dan Praktek edisi IV*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta, Indonesia: BPF.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 5, 1238–1251.
- Setiawan, I. K. (2011). *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*.
- Syaputra, R. A. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015*.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1990). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan II* (9th ed.). Jakarta: Erlangga.

Widayanti, L. P., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 6*, 33.

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)**

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

***(Study on Consumer Goods Industry Companies Listed in
Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018)***



Telah disetujui
Dosen Pembimbing

M. Imam Bintoro, SE., M.Sc., Fin
NIK. 19711217200024143072

Tanggal 13 Desember 2019

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)**

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, SALES GROWTH,
FIRM SIZE AND BUSINESS RISK
ON CAPITAL STRUCTURE
(Study on Consumer Goods Industry Companies Listed in
Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018)***

Diajukan oleh
DESTI MENTARI SEKAR LANGIT PUTRI
20160410305

Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan Dewan Penguji
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tanggal, 13 Desember 2019
Yang terdiri dari


Drs. Edi Supriyono, MM
Ketua Tim Penguji


M. Imam Bintoro, SE., M.Sc., Fin
Anggota Tim Penguji


Alien Akmalia, SE., M.Sc
Anggota Tim Penguji

Mengembanahi Kaprodi Manajemen
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Retno Widawati PA., M.Si., Ph.D.
NIK. 196304071991032001