

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,  
RISIKO BISNIS, DAN STRUKTUR ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)**

**Oleh:**

**Rukimah Ruldianah**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis/ Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email : rukimah.ruldianah@gmail.com

**Eny Kusumawati**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis/ Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email : ek108@ums.ac.id

---

**.Article Info**

*Article History :*

*Received 16 July - 2022*

*Accepted 25 July - 2022*

*Available Online*

*31 July - 2022*

---

**Abstract**

*Capital structure is one of the important topics in financial management such as creditors, shareholders, and management. Optimal capital structure is needed to ensure the survival of the company. Because the capital structure has an impact on the company's financial position which in turn will affect the value of the company. The purpose of determining the capital structure is to ensure the most optimal cost of capital and maximize shareholder welfare. This research uses quantitative research. The data used in this research is secondary data. The population of this research is a manufacturing company, totaling 192 companies. The sampling technique used the purposive sampling method, the sample was obtained from 2016 to 2020, so that the unit of analysis was obtained as many as 270 companies. This study provides empirical evidence that liquidity has an effect on capital structure, while profitability, firm size, business risk, and asset structure have no effect on capital structure.*

---

**Keyword :**

*Current asset, Profitability, Firm Size, Business Risk, Asset Structure, and Capital Structur.*

---

**1. PENDAHULUAN**

Kemajuan ekonomi global era ini memberikan dampak munculnya persaingan yang dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan. Kondisi bisnis yang agresif saat ini menjadi tantangan bagi perusahaan agar mampu bertahan dan memanfaatkan kesempatan untuk dapat meningkatkan penjualan produk baik di pasar nasional dan internasional. Perusahaan suatu waktu akan menghadapi situasi kekurangan sumber dana internal. Ketika dihadapkan kondisi tersebut, perusahaan dapat memanfaatkan sumber dana eksternal melalui utang.

Industri manufaktur merupakan salah satu komponen utama dalam pembangunan nasional. Persaingan ekonomi yang semakin meningkat setiap tahunnya mendorong para

pengelola perusahaan untuk dapat meningkatkan produksi, pemasaran, dan strategi untuk keberlangsungan perusahaan. Manajer juga dituntut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk dapat memenuhi tujuan tersebut maka diperlukan pengambilan keputusan yang tepat dari perusahaan. Salah satu keputusan utama adalah mengenai struktur modal.

Pengambilan keputusan mengenai struktur modal di sebuah perusahaan ditentukan oleh manajer keuangan. Manajer keuangan harus menghadapi suatu keberagaman pembelanjaan, yang berarti bahwa perusahaan harus memperhatikan benar dalam proporsi penggunaan utang atau modal sebagai sumber dananya. Maka dapat dikatakan bahwa modal

dalam sebuah usaha adalah hal yang paling penting.

Masalah struktur modal sangat penting karena berkaitan dengan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, dan manajemen. Struktur modal yang baik dan tepat sangat diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Karena struktur modal berdampak pada posisi keuangan perusahaan yang pada gilirannya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu topik penting dalam manajemen keuangan dan pembelanjaan perusahaan. Brealey et.al. (2011) menyatakan bahwa struktur modal merupakan satu dari tujuh topik yang paling penting di dalam ilmu pembelanjaan perusahaan. Struktur modal perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas (modal sendiri).

Tujuan dari penentuan struktur modal adalah untuk memastikan biaya modal (*cost of capital*) yang paling rendah dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Jadi struktur modal bertujuan mencari kombinasi yang optimal dari unsur modal yang harus ada untuk mencapai pengembalian (*return*) yang maksimal bagi pemegang saham. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, peneliti memfokuskan pada lima faktor: likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aset.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010: 116). Semakin perusahaan dapat memenuhi tanggungan kewajibannya secara tepat waktu dan semakin besar tingkat likuiditas yang dimiliki sebuah perusahaan maka dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik dan stabil. Likuiditas ini memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dan memilih untuk menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi akan lebih sedikit melakukan pinjaman dan condong menggantungkan pembiayaan internal sehingga likuiditas aset menjadi lebih kuat.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan, terkait dengan penjualan, total aset, dan ekuitas (Sartono, 2018). Profitabilitas yang tinggi dapat

lebih memakmurkan perusahaan karena risiko yang dimiliki perusahaan juga semakin rendah, seperti risiko yang dihasilkan dari banyaknya utang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif sedikit karena laba ditahan yang tinggi sudah cukup untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal dikarenakan semakin tinggi profitabilitas maka penggunaan utang akan semakin kecil dan akan mengakibatkan struktur modal semakin optimal.

Ukuran perusahaan adalah skala atau ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dinilai memiliki jaminan aset yang lebih besar pula. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi komposisi modal/struktur modal. Semakin besar suatu perusahaan tentunya akan semakin berani mengambil keputusan penggunaan dana pinjaman dengan nominal yang besar.

Al-Kuwari (2010) risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dan keuntungan yang diharapkan di masa depan. Setiap perusahaan pasti akan mengalami suatu kondisi yang terjadi di dunia bisnis yaitu risiko bisnis, risiko bisnis yang dihadapi oleh suatu perusahaan perlu diperhatikan oleh manajer keuangan, karena kondisi dunia bisnis itu akan berpengaruh terhadap struktur modal yang optimal. Keadaan ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan.

Struktur aset adalah keseimbangan baik dalam arti absolut maupun dalam arti relative antara aset lancar dan aset tetap Riyanto (2011). Struktur aset menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya dapat dijadikan agunan atau jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan yang mempunyai aset tetap yang besar akan cenderung mendapatkan pinjaman karena aset perusahaan tersebut dapat

dijadikan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas operasional perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Pratiwi dan Sapari (2019). Pembaharuan dalam penelitian ini adalah menambah dua variabel independen yaitu struktur aset dan risiko bisnis. Alasan menambah variabel struktur aset karena peran aset pada setiap perusahaan sangatlah penting, karena keberadaan aset memberikan efek kepada kegiatan produksi sebuah perusahaan dan dapat mempengaruhi jalannya sebuah perusahaan yang dijalankan.

Alasan menambah variabel risiko bisnis karena dalam menjalankan sebuah usaha risiko bisnis akan selalu ada dan akan terjadi didalam menjalankan usaha. Pengelola usaha sebaiknya bersiap terhadap semua risiko yang akan terjadi dan harus berusaha untuk meminimalkan risiko yang ada, atau bahkan kita ubah risiko usaha ini menjadi peluang yang dapat menguntungkan usaha kita.

Penelitian ini juga memperluas obyek penelitian. pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020, Sedangkan sampel penelitian Zahrah Oktavia Pratiwi dan Sapari adalah jenis perusahaan property dan real estate.

## **2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***Pecking Order Theory***

Hayat et al., (2018), *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Myers dan Majluf, ditinjau berdasarkan *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan menahan labanya sehingga cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam memenuhi kebutuhan dananya serta memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Myers dan Majluf, 1984 (dalam Hanafi, 2013) menyatakan bahwa teori *pecking order* memiliki tingkatan dalam memenuhi kebutuhan dana, yaitu:

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal;
2. Perusahaan akan menghitung target pembayaran berdasarkan pada kesempatan investasi serta berupaya untuk tidak melakukan perubahan dividen dengan tiba-tiba;
3. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh menjadikan aliran kas lebih besar atau lebih

kecil dibandingkan dengan pengeluaran investasi;

4. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian surat berharga, dan saham sebagai pilihan terakhir.

*Pecking order theory* menyatakan bahwa, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Perusahaan mempunyai urutan preferensi (*hierarki*) dalam penggunaan dana.

*Teori pecking order* menyatakan bahwa perusahaan dalam melakukan pendanaan berdasarkan preferensi alternatif sumber pendanaan dengan risiko terkecil, yaitu laba ditahan, utang dan yang terakhir dengan melakukan penerbitan ekuitas.

Acaravci (2015) *trade-off theory* menunjukkan struktur modal yang optimal dengan cara menyeimbangkan keuntungan dan biaya yang ditimbulkan dari penggunaan sumber pendanaan berupa utang Modigliani dan Miller (1963), Jensen dan Meckling (1976), DeAngelo dan Masulis (1980) mengandaikan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dari utang dan biaya utang.

Kesimpulan dari *trade off theory* adalah perusahaan dapat membentuk struktur modal yang optimal dengan cara menyeimbangkan keuntungan dan biaya yang ditimbulkan dari penggunaan sumber pendanaan berupa utang.

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan suatu keputusan strategis. Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Hossain dan Hossain (2015) menyatakan bahwa penentuan struktur modal yang tepat memungkinkan perusahaan untuk mempercepat kinerja dengan cara yang lebih baik mampu memastikan keberlanjutan kegiatan bisnis pada akhirnya dapat mencapai tujuan strategis perusahaan.

Riyanto (2004: 25) bahwa sumber dana yang dapat diperoleh untuk membiayai suatu perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana dari dalam perusahaan dan sumber dana dari luar perusahaan. Sumber dana dari dalam perusahaan (*internal source*) dapat diartikan sebagai bentuk dana dimana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, dana dengan kekuatan

atau kemampuan sendiri, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan (*external source*) adalah pemenuhan kebutuhan dana dari pihak kreditur.

*Teori pecking order* menyatakan bahwa perusahaan akan memilih pembiayaan sesuai dengan urutan tertentu, yaitu pembiayaan internal, diikuti dengan pembiayaan dari luar perusahaan. Pada saat perusahaan menggunakan pembiayaan dari luar perusahaan, maka perusahaan akan memilih utang sebagai sekuritas yang paling aman, dilanjutkan dengan pinjaman konvertibel, dan urutan terakhir adalah ekuitas.

### **Likuiditas**

Syamsudin (2002) mengatakan bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *net working capital to total assets ratio*.

Dimensi konsep likuiditas mencerminkan ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan (Harmono, 2015: 106). Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset yang dimiliki menjadi kas (Sukamulja, 2019).

Likuiditas diukur dalam bentuk rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek atau utang lancarnya yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat membayar utangnya dalam waktu yang lebih singkat akan lebih mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang atau memberikan pendanaan dalam jumlah yang besar sehingga akan mempengaruhi struktur modal dari perusahaan itu sendiri.

### **Profitabilitas**

Manihuruk et al., (2016) mengutarakan profitabilitas menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan laba sebagai pemanfaatan sejumlah modal perusahaan. Semakin kecil nilai penghasilan dari pengeluaran modal menghasilkan kemampuan perusahaan yang lebih kecil untuk menutupi pengeluaran dari pembiayaan internal yang dibutuhkan pembiayaan utang.

Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil (Adrianto dan Wibowo, 2007). Perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar akan menggunakannya sebagai modal. Sehingga laba ditahan yang besar akan memperbaiki struktur modal perusahaan dan dapat mengurangi modal dari dana eksternal (Brigham dan Houston, 2011).

Penilaian profitabilitas diperlukan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa baik aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis perusahaan, mengeliminasi hal-hal yang mengganggu produktivitas perusahaan, dan menyajikan informasi tepat waktu untuk penyempurnaan secara berkesinambungan.

### **Ukuran Perusahaan**

Manihuruk et al, (2016) mengutarakan bahwa ukuran perusahaan sering menjadi indikator nilai agunan. Perusahaan yang makin besar relatif mempunyai akses yang makin luas ke pembiayaan daripada perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan mempengaruhi pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memanfaatkan lebih banyak kapasitas akan utang sehingga menjadi kurang optimal.

Riyanto (2001: 298), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Semakin besar suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan akan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham.

Ukuran perusahaan adalah skala di mana perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, termasuk total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dan lain-lain. Suwito (2005), ukuran perusahaan hanya dibagi menjadi tiga kategori, yaitu: “perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil”. Penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan”.

### **Risiko Bisnis**

Gitman (2009) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah risiko dari ketika perusahaan tidak sanggup untuk menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Jika perusahaan memiliki risiko bisnis yang cukup tinggi, maka kemungkinan untuk melakukan pendanaan melalui utang akan

semakin kecil karena kemungkinan pendapatan yang diperoleh kecil.

Risiko bisnis mempengaruhi keputusan perusahaan dalam mengambil sumber daya eksternal. Risiko bisnis dapat ditentukan dengan menggunakan DOL (*degree of operating leverage*) dengan membandingkan total pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan total penjualan.

Brigham dan Houston (2006) menyatakan perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi, akan meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Hal ini dikarenakan semakin besar risiko bisnis perusahaan, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka sehingga para kreditur ragu-ragu untuk memberikan utang.

### **Struktur Aset**

Struktur aset adalah kekayaan atau sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa depan yang terdiri dari aset tetap, aset tidak berwujud, aset lancar, dan aset tidak lancar Titman (1988).

Brigham dan Houston (2006: 42), menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang dapat diserahkan sebagai jaminan, cenderung menggunakan utang dalam jumlah besar. Jika perusahaan memiliki aset tetap yang semakin banyak, maka perusahaan cenderung mengambil sumber daya eksternal atau utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri.

Perusahaan yang memiliki banyak aset tetap menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai likuiditas yang tinggi sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka apabila perusahaan dilikuidasi. Hal inilah yang menjadi motivasi bagi kreditur untuk menyetujui kredit, sehingga perusahaan mudah mendapatkan pinjaman atau utang. Perusahaan dengan komposisi aset tetap yang besar memiliki kemudahan akses untuk mendapatkan sumber pendanaan lain diluar penggunaan modal sendiri.

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penjelasan dasar *pecking order theory*, uraian hasil penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Syamsudin (2002) mengatakan bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai

kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Semakin lancar sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya maka semakin bagus pula kredibilitas perusahaan di mata kreditur.

Suciati et al., (2018) menyatakan bahwa perusahaan memakai aset jangka pendeknya untuk menutupi utang jangka pendeknya dan tidak menggantungkan pada utang jangka panjang. Semakin likuid aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan pendanaan eksternal. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi akan lebih sedikit melakukan pinjaman dan condong menggantungkan pembiayaan internal sehingga likuiditas aset menjadi lebih kuat.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan (brigham & Houston, 2010). *Current ratio* menghitung kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek yang menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Makin tinggi rasio ini maka makin likuid pula kondisi keuangan yang ada pada perusahaan (Sukamulja, 2019).

Rachmawardani (2007), Novianti (2015), Lessy (2016), Sari, et al., (2016), Kurniawan (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_1$  : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Nirmala, (2016) Semakin besar laba ditahan yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan yang dibiayai dengan dana dari dalam perusahaan serta mengurangi penggunaan dana melalui utang yang selanjutnya akan menurunkan struktur modal perusahaan. Semakin kecil utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin bagus pula untuk keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

Tijow et al. (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal yang dilihat melalui bagaimana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukannya dengan keputusan dan kebijakan

yang diambil oleh perusahaan pada periode tertentu sesuai dengan tujuan utama perusahaan untuk memperoleh keuntungan (profit) sehingga perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya dan menjaga keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas juga dikenal sebagai kinerja keuangan yang terkait dengan struktur modal perusahaan, semakin tinggi utang maka semakin rendah profitabilitasnya (Hamid et al., 2015). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pasti memiliki tingkat utang yang rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang memadai (Primantara & Dewi, 2016).

Rachmawardani (2007), Lessy (2016), Sari, et al. (2016), dan Indrajaya (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

#### 3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan didasarkan pada total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang dipergunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal tersebut menimbulkan kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan utang lebih besar. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi Ariyanto (2002).

Perusahaan berskala besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak luar atau kreditur karena dianggap mampu dalam memenuhi kewajibannya. Semakin besar ukuran perusahaan yang dimiliki maka semakin mudah dalam memperoleh pinjaman karena jika perusahaan berukuran besar maka di anggap bahwa perusahaan tersebut berusaha yang maju.

Perusahaan dengan jumlah utang yang besar, menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus sehingga berani menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dana, didukung pula oleh skala perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula dalam kegiatan operasionalnya.

Semakin bagus kinerja sebuah perusahaan maka dapat pula memperbesar skala perusahaan yang sedang di jalankan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016) dan Damayanti dan Dana (2017), yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan diatas, maka ditarik hipotesis bahwa:

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### 4. Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Gitman (2009) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah risiko dari ketika perusahaan tidak sanggup untuk menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Risiko usaha merupakan peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa kejadian yang merugikan dalam kegiatan usaha. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi oleh suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya Brigham (2011). Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasional.

Perusahaan dengan tingkat risiko yang besar umumnya lebih menggunakan utang yang jumlahnya lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang rendah Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi mempunyai rasio utang yang rendah. Penggunaan utang sebagai modal untuk meningkatkan aset atau menjalankan operasi perusahaan tidak sembarangan diambil dengan memperhatikan risiko bisnis yang ditanggung perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari penambahan pendanaan melalui modal asing dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi harusnya menggunakan utang yang lebih sedikit agar tidak mengalami kebangkrutan. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan utang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya et al (2011), Bayunitri dan Malik

(2015) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>4</sub> : Risiko usaha berpengaruh terhadap struktur modal.

#### 5. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan Tijow, Harijanto dan Victorina (2018). Aset tetap merupakan aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun terlebih dahulu yang nantinya digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan, tidak untuk dijual dalam kegiatan normal perusahaan dan memiliki masa Soukotta (2012). Semakin banyak aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin besar jaminan untuk utang jangka panjang.

Struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat digunakan berkaitan dengan jumlah jaminan yang dimiliki dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal perusahaan. Sehingga semakin tinggi struktur aset, maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi atau dengan kata lain struktur modalnya akan semakin rendah. Copeland (2000), perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar dapat menggunakan DER yang lebih besar karena memiliki aset sebagai penjaminnya.

Struktur aset dapat digunakan sebagai agunan atau jaminan untuk mendapatkan utang, sehingga semakin tinggi struktur aset perusahaan maka agunan atau jaminan yang dimiliki perusahaan akan semakin banyak. Semakin besar komposisi aset tetap perusahaan semakin besar aset-aset yang dapat digunakan untuk memberikan jaminan utang jangka panjang, sehingga akan mendapatkan nilai utang yang lebih besar dan hal ini akan meningkatkan struktur modal.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nhung, dkk (2017), Tijow, Harijanto dan Victorina (2018) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong dalam jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian dengan

pengolahan data hasil penelitian menggunakan pendekatan statistik. Pendekatan ini bersifat empiris, objektif, terukur, rasional, sistematis dan memberikan informasi atau penemuan mengenai hubungan antara dua variabel atau lebih, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan Sugiyono (2013). Penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang dapat diakses melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website perusahaan. Untuk memperluas cakupan penelitian, maka seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI digunakan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria sampel yang

Definisi operasional pada penelitian adalah unsur penelitian yang terkait dengan variabel yang terdapat dalam judul penelitian atau yang tercakup dalam paradigma penelitian sesuai dengan hasil perumusan masalah. Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen.

#### 1. Struktur modal

Penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini, struktur modal diprosikan dengan DER. DER menunjukkan besarnya komposisi antara total utang dibandingkan dengan total ekuitas.

Semakin tinggi DER mengindikasikan bahwa total utang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas, sehingga berdampak pada beban yang ditanggung perusahaan juga semakin besar. Berdasarkan Asri (2013), DER dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 2. Likuiditas

Likuiditas dijelaskan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*, yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Berdasarkan Anita dan Sembiring (2016), *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam aktivitasnya pada periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA, yaitu pengukuran atas laba yang diperoleh perusahaan dalam aktivitasnya dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan Mikrawardhana et al., (2015), profitabilitas dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Ebit}}{\text{Total Aset}}$$

### 4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya skala perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Indikator pengukuran ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah logaritma natural dari total aset. Penggunaan total aset sebagai perhitungan karena total aset lebih stabil dalam menggambarkan ukuran perusahaan. Berdasarkan Atiqoh (2016), ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$UP = \ln(\text{Total Aset})$$

### 5. Risiko bisnis

Risiko bisnis dapat ditentukan dengan menggunakan DOL. Menurut Mardiansyah (2013) menyatakan bahwa DOL dihitung dengan cara membagi persentase perubahan EBIT dibagi dengan persentase perubahan dari sales, risiko bisnis dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\frac{\text{Ebit}}{\text{Sales}}}{\text{Sales}}$$

### 6. Struktur aset

Struktur aset adalah komposisi aset tetap yang diukur dengan membandingkan antara aset tetap dan total aset. Berdasarkan Dwi Saputra dkk (2015), diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel       | N   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Dev |
|----------------|-----|---------|---------|--------|----------|
| Struktur Modal | 202 | 0,0906  | 2,8885  | 0,7153 | 0,5190   |
| Likuiditas     | 202 | 0,6337  | 9,6215  | 2,7331 | 1,8287   |

|                   |     |         |         |         |        |
|-------------------|-----|---------|---------|---------|--------|
| Profitabilitas    | 202 | 0,0120  | 1,2811  | 0,2420  | 0,2033 |
| Ukuran Perusahaan | 202 | 25,6405 | 33,4945 | 28,9079 | 1,5574 |
| Risiko Bisnis     | 202 | 0,0009  | 0,7388  | 0,2425  | 0,1729 |
| Struktur Aset     | 202 | 0,0307  | 6,3025  | 0,4884  | 0,4480 |

Sumber: Hasil Analisis Data, 2022, Lampiran 3

### 1. Struktur modal

Struktur modal yang diproksikan dengan DER mempunyai nilai rata-rata perusahaan sebesar 0,7153. Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas perusahaan yang diukur menggunakan perbandingan total utang dengan total ekuitas mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,7153. Rata-rata persentase pembiayaan yang diberikan oleh kreditor sebesar 71,53% dari modal sendiri entitas. Hal ini dapat diinterpretasikan setiap 0,7153 rupiah total utang dijamin dengan satu rupiah ekuitas.

### 2. Likuiditas

Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,7331. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan menggunakan perbandingan aset lancar dengan liabilitas jangka pendek mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,7331. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap satu rupiah liabilitas jangka pendek dijamin dengan aset lancar sebesar 2,7331 rupiah, berarti jaminan aset lancar untuk liabilitas jangka pendek sebesar 273,31%.

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA mempunyai nilai rata-rata perusahaan sebesar 0,2420. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan perbandingan EBIT dengan total aset mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,2420. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mendatangkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 24,20% dari total aset. Setiap satu rupiah total aset mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 0,2420 rupiah.

### 4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan  $\ln$  total aset memiliki rata-rata perusahaan sebesar 28,9079. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan total aset, mempunyai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,9079 triliun.

### 5. Risiko bisnis



Risiko bisnis yang diproksikan dengan DOL memiliki nilai rata-rata perusahaan sebesar 0,2425. Hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis yang diukur dengan menggunakan perbandingan EBIT dengan *sales* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,2425. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mendatangkan laba sebelum bunga bunga dan pajak sebesar 24,20% dari penjualan. Setiap satu rupiah penjualan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 0,2420 rupiah.

#### 6. Struktur aset

Struktur aset yang diproksikan perbandingan antara aset tetap dengan total aset mempunyai nilai rata-rata perusahaan sebesar 0,4884. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset yang diukur menggunakan perbandingan aset tetap dengan total aset mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,4884. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa komposisi aset tetap sebesar 48,84% dari total asetnya. Rata-rata struktur aset perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 didominasi aset lancar yaitu sebesar 51,16%, sedangkan komposisi aset tetap sebesar 48,84%.

##### 1. Hasil uji normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji CLT (Central Limit Theorem) yaitu jika jumlah data yang diobservasi cukup besar ( $n > 30$ ), maka hasil data semakin mendekati normal (Bowerman, dkk, 2017). Penelitian ini jumlah  $n$  sebesar 202  $> 30$ . Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal.

##### 2. Hasil uji multikolinieritas

semua variabel independen memiliki tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinieritas.

##### 3. Hasil uji heterokedastisitas

semua variabel independen mempunyai nilai signifikasi lebih besar dari 0,05 atau 5%, yang berarti bahwa persamaan regresi terbebas dari masalah heterokedastisitas.

##### 4. Hasil uji autokorelasi

nilai DW sebesar 1,984. Hal tersebut menunjukkan nilai DW berada di antara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang dipakai pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

## Uji Hipotesis

**Tabel 2.** Hasil Uji Hipotesis

| Variabel                | Coefficients | T       | Sig.   |
|-------------------------|--------------|---------|--------|
| (Constant)              | 0,000        | 1,470   | 0,143  |
| Likuiditas              | -0,607       | -10,637 | 0,000  |
| Profitabilitas          | -0,006       | -0,095  | 0,925  |
| Ukuran Perusahaan       | 0,037        | 0,614   | 0,540  |
| Risiko Bisnis           | 0,006        | 0,101   | 0,920  |
| Struktur Aset           | 0,016        | 0,279   | 0,781  |
| F Hitung                |              |         | 23.219 |
| Adjusted R <sup>2</sup> |              |         | 0,356  |
| Signifikansi F          |              |         | 0,000  |

Berdasarkan tabel IV.6 diatas dapat dibuat persamaan regresi yang akan melengkapi hasil yang ditemukan dalam penelitian:

$$SM = 0,824 - 0,172L - 0,015P + 0,012UP + 0,018RB + 0,019SA + e$$

Berdasarkan model regresi linier berganda diatas arah dari hasil koefisien regresi penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,824 dengan arah positif yang berarti jika likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aset memiliki nilai konstan, maka struktur modal akan meningkat.

2. koefisien regresi pada variabel likuiditas sebesar -0,172, dengan arah negatif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka struktur modal semakin rendah/optimal. Sebaliknya, semakin rendah nilai likuiditas, maka struktur modal kurang optimal.

3. Koefisien regresi pada variabel profitabilitas sebesar -0,015, dengan arah negatif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka struktur modal semakin optimal. Sebaliknya, semakin rendah nilai profitabilitas, maka struktur modal kurang optimal.

4. Koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,012 dengan arah positif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka struktur modal semakin kurang optimal. Sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan, maka struktur modal semakin optimal.

5. Koefisien regresi pada variabel risiko bisnis sebesar 0,018 dengan arah positif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin kecil risiko bisnis suatu perusahaan, maka struktur modal semakin optimal. Sebaliknya, semakin besar risiko bisnis, maka struktur modal kurang optimal.

6. Koefisien regresi pada variabel struktur aset sebesar 0,019, dengan arah positif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin besar optimal komposisi struktur aset suatu perusahaan, maka struktur modal semakin kurang optimal. Sebaliknya, semakin kurang optimal struktur aset, maka struktur modal semakin optimal.

#### Uji F

Hasil uji F menunjukkan besar nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang dihasilkan uji  $F < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aset memenuhi syarat dan dapat dikatakan *fit model regression*.

#### Uji $R^2$

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,356 atau 35,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen, yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aset dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 0,356 atau 35,6% sedangkan sisanya sebesar 64,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

#### Pembahasan

##### 1. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan optimal. Artinya, jika perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total utang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi optimal. Ketersediaan kas dan aset lancar lainnya yang dimiliki perusahaan selain persediaan ternyata mampu digunakan untuk menutup utang jangka pendek perusahaan. Tertutupnya utang jangka pendek mengakibatkan menurunnya proporsi utang secara keseluruhan dalam struktur modal.

Likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal dikarenakan tingkat likuiditas suatu perusahaan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal pada perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal ini mencerminkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan utang yang harus dipenuhi. Adanya jumlah aset lancar yang besar tersebut, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investasi serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga

meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan berpengaruh terhadap jumlah struktur modal.

Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin berdampak baik pula untuk struktur modal perusahaan. Posisi perusahaan yang semakin likuid juga menjadi dasar persetujuan melakukan investasi maupun ekspansi ke bisnis lain yang dianggap menguntungkan. Perusahaan dengan kelebihan kas akan menggunakan kas tersebut untuk mengurangi utang. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan membayar utang-utangnya, sehingga akan berpengaruh berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2015), Lessy (2016), Sari, et al.(2016), Kurniawan (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

##### 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Salah satu penyebab profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal dikarenakan dalam beberapa tahun terakhir perusahaan pada sektor manufaktur sedang mengalami masa resesi di mana perusahaan menghadapi masalah penurunan pada hasil penjualannya yang akan berdampak pula pada jumlah laba yang diperoleh semakin kecil.

Oleh karena itu, kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan membaik. Implikasinya adalah mereka cenderung mengabaikan tingkat profitabilitas dalam jangka pendek, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih banyak dari perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Dengan adanya laba yang besar, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut terlebih dahulu sebelum menggunakan utang. Dengan demikian, semakin tinggi profit yang diperoleh maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam penggunaan utang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Rafique (2011), Defi Riasita (2014), dan Widyaningrum (2015) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Dalam setiap penggunaan sumber dana, baik dari modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal), dari pada menggunakan sumber dana dari luar.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas, dimana setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengendalian dari pihak yang lebih dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, yaitu pihak pemegang saham pengendali yang memiliki keputusan yang lebih besar dalam pengendalian manajemen perusahaan, dibandingkan dengan pemegang saham minoritas, sehingga keputusan yang diambil sering mengabaikan keputusan kelompok pemegang saham, dan sebaliknya.

Ukuran perusahaan besar tidak menjamin lancarnya kegiatan operasional perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan biaya yang semakin besar dalam menjalankan aktivitas operasional antara lain biaya tenaga kerja, biaya administrasi, dan biaya pemeliharaan gedung, mesin, kendaraan dan peralatan. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kholishoh (2012), Nurita (2012) dan Liem dkk., (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Besar kecilnya risiko bisnis suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan risiko yang tinggi belum tentu lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal (utang), demikian pula sebaliknya dengan risiko perusahaan yang rendah belum tentu akan lebih menyukai pendanaan dari luar untuk membiayai aktivitas operasi maupun investasinya.

Hal tersebut, disesuaikan dengan kondisi perusahaan yang dihadapkan pada suatu keputusan yang mengharuskan perusahaan untuk menggunakan utang karena kebutuhan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha maupun keterbatasan dana yang mengharuskan perusahaan menggunakan dana dari luar. Perusahaan lebih menyukai keseimbangan antara pendanaan dari luar dengan modal sendiri untuk menghindari kebangkrutan sehingga tidak mengandalkan pada satu sumber pendanaan.

Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena rendahnya risiko akan mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang. Salah satu penyebab risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan terdapat beberapa investor atau kreditor yang memiliki sifat *risk taker* sehingga tidak terlalu memperhatikan risiko bisnis suatu perusahaan. Bahkan ada beberapa yang merasa tidak masalah dengan risiko yang tinggi, dikarenakan mereka memiliki kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Hasil penelitian yang tidak berpengaruh ini menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan untuk struktur modal, maka perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020 tidak terlalu mempertimbangkan struktur aset dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Tidak adanya pengaruh ini terjadi karena seberapa baik pemanfaatan aset tetap dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan maupun sebanyak apapun aset tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaannya.

Perusahaan tidak akan selalu menggunakan aset tetap untuk digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Perusahaan juga dapat memilih untuk menggunakan aset lancar sebagai jaminan dalam memperoleh utang antara lain persediaan

barang dagang atau piutang. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur aset tidak selalu mempengaruhi manajer dalam memutuskan untuk menggunakan jenis sumber pendanaan bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah et al. (2016) dan Widodo (2013) yang menunjukkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## 6. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang di peroleh pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh secara statistik signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka struktur modal semakin rendah/optimal. Sebaliknya, semakin rendah rasio likuiditas, maka struktur modal semakin kurang optimal.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,063 atau lebih besar dari 0,05. Tinggi rendahnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,555 atau lebih besar dari 0,05. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.
4. Risiko bisnis tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,588 atau lebih besar dari 0,05. Besar kecilnya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.
5. Struktur aset tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,378 atau lebih besar dari 0,05. Struktur atau komposisi aset suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.

## 7. REFERENSI

- Apriyanti, Herlina., Sitanggang, J.P. *Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi Tahin 2013*. Ekonomi dan bisnis, Volume 2 Nomor 1, Edisi Januari-Juni 2015
- Ariyani, Hilma Faza., Pangestuti, Irene Rini Demi., Raharjo, Susilo Toto. 2018. *The Effect of Aset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)*. Jurnal Bisnis Strategi. Vol. 27 No. 2 Desember 2018, halaman 123 – 136. P-ISSN: 1410-1246, E-ISSN: 2580-1171.
- Arifin, Agus Zainul. *Manajemen Keuangan*. Hal: 69. Yogyakarta: Zahir Publishing
- Dewiningrat, Ayu Indira., Mustanda, I Ketut. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7, 2018: 3471-350. ISSN: 2302-8912.
- Feni., Burhanuddin., Guasmin. 2021. *Effect of Aset Structure and Firm Size on Capital Structure (Case Study on Food and Beverage Companies on the Indonesian Stock Exchange)*. (IJHESS) international journal of Healty, Economics, and Social Sciences. Vol-3, Issue-3, 2021. e-ISSN: 2685-6689.
- Hakim, Lukman. *Pengantar Manajemen (kajian Teori, analisis, dan syariah)*. Hal: 171-172. Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Handayani, Komang Ayu Tri., Darma, Gede Sri. *Firm Size, Business Risk, Aset Structure, Profitability, and Capital Structure*. 2018. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Volume 15, No. 2, April 2018. ISSN: 1829-8486 (print).

- Kaliman, Robert., Wibowo, Satriyo. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas, dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal pada Sektor Farmasi yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 3, Hlm. 185-190. ISSN: 1410 – 9875.
- Kusumawati, Eny., Trisnawati, Rina., Achyani, Fatchan. *Analisis Laporan Keuangan (Tinjauan Kasus dan Riset Empiris)* Hal: 31-33, 40-42.
- Lasut, Stenyverens J.D., Rate, Paulina Van, Raintung, Michael Ch. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*. ISSN: 2303-1174.
- Liang, Ingrid., Natsir, Khairina. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume I No. 3/2019 Hal: 481-480
- Manja, Alphonsius Umbu., Suryantari Eka Putri. 2020. *Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur, Tahun 2014-2018*. Journal of Applied Management and Accounting Science (JAMAS). Vol. 02 No. 1 Desember 2020: 12 – 22. ISSN: 2716-2753 (media online).
- Novwedayaningayu, Hasika Cipta., Hirawati, Heni. 2020. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Consumer Goods*. JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia). Vol. 10 No. 2 Desember. Hal. 255-262.
- Pratiwi, Zahrah Oktavia., Sapari. 2019. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. e-ISSN: 2460-0585.
- Rahma, Aulia., Muslim, Ahmad., Nalurita, Febria. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan, Minuman dan Tembakau Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017*. ISSN (P): 2460 – 8696, ISSN (E): 2540 – 7589.
- Reschiwati. *Akuntansi Perusahaan Manufaktur*. Hal: 1. Bogor: Penerbit IN MEDIA
- Septarini, Atika Dewi., Amanah, Himmiyatul J.J. SE., MM., CFP. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tangibilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*.
- Septiani, Ni Putu Nita., Suaryana, I Gusti Ngurah Agung. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal*. Vol.22.3. Maret (2018): 1682-1710. ISSN: 2302-8556.
- Setiawati, Monica., Veronica, Elvira. 2020. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018*. Volume 12, Nomor 2, November 2020. ISSN: 2085-8698, e-ISSN: 2598-4977.
- Sinabariba, NovaYana., Tumanggor, Lusiana., Hayati, Keumala. 2021. *Pengaruh Struktur Aset, profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaannya Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 5 No. 2, 2021.
- Susantika, Bingah., Mahfud, Mohammad Kholiq. 2019. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang*

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*). Diponegoro Journal Of Manageent. Volume 8, Nomor 1, Tahun 2019, Hal. 137-150. ISSN (Online): 2337-3792.
- Triyono., Kusumastuti, Anindita., Palupi, Indarti Diah. 2019. *The Influence of Profitability, Asets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesi. p-ISSN: 1411-6510, e-ISSN: 2541-6111.
- Wirawan, Putu Artha. 2017. *Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2015*. Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha Volume 9 No.1 Tahun: 2017. p-ISSN: 2599-1418 e-ISSN: 2599-1426.
- Yoshendy, Andi., Achsani, Noer. A., Maulana, TB. N. A. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002 – 2011*. Jurnal Bisnis & Manajemen, 2015, Vol. XVI, No. 1, 47-59. ISSN 1412 – 36