



## PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, UKURAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Herdiawan Rudi Pradana ✉ Fachrurrozie, Kiswanto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

### Info Artikel

*Sejarah Artikel:*  
Diterima Oktober 2013  
Disetujui Oktober 2013  
Dipublikasikan  
November 2013

*Keywords:*  
*Capital Structure, Business Risk, Size and Growth Sales.*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis, struktur aset, ukuran, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2012. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga unit analisis yang dihasilkan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Pengambilan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda, uji statistik deskriptif, dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis, struktur aset, ukuran dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja struktur modal, sementara ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja struktur modal.

### Abstract

*This study aims at determining the effect of Business Risk, Asset Structure, Company Size and Growth Sales on Capital Structure of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2010-2012. Using purposive sampling method, so that the unit of analysis in this study collected documented data by 17 companies. The study employs descriptive statistics and multiple linear regressions. In addition, for fulfilling the requirements of linear regression, the study uses classical assumption tests. The results of the study show that business risk, asset structure, size, and growth sales simultaneously have significantly affect on intellectual capital performance. result of analysis (t-test) shows that business risk, asset structure, and growth sales did not have significantly affect on capital structure, while size variable have significantly affects on capital structure.*

© 2013 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:  
Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes  
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229  
E-mail: [gunungsawo.iwan@gmail.com](mailto:gunungsawo.iwan@gmail.com)

ISSN 2252-6765

## PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang mulai memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan perusahaan semakin tajam. Hal ini menuntut perusahaan untuk melakukan kegiatan dengan efektif dan efisien agar tetap memiliki daya saing dengan perusahaan lain. Fungsi keuangan merupakan fungsi penting dalam perusahaan. Kebutuhan dana perusahaan bisa berasal dari internal maupun eksternal. Dana yang berasal dari modal sendiri bisa berupa modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Sedangkan dana dari luar perusahaan dapat berupa hutang (*debt financing*). Berdasarkan waktunya, sumber dana perusahaan bisa dibagi menjadi dua, yaitu dana jangka panjang dan dana jangka pendek.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana perusahaan tersebut mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang sangat berat pada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2008).

Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya menurut Hamada (dalam Prabansari dan Kusuma, 2005). Semakin kecil risiko bisnis, akan menyebabkan struktur modal menjadi lebih optimal. Sebaliknya, semakin besar risiko bisnis, maka akan semakin kecil tingkat keoptimalan struktur modal. Penelitian tentang risiko bisnis telah dilakukan Prabansari dan Kusuma (2005), Firnanti (2009), Seftianne dan Handayani (2011), dan Nwachukwu dan Mohammed (2012). Berdasarkan penelitian terdahulu diketahui bahwa penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), dan Nwachukwu dan Mohammed (2012) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2009), Fadhli (2010) dan Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan tidak ada pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal.

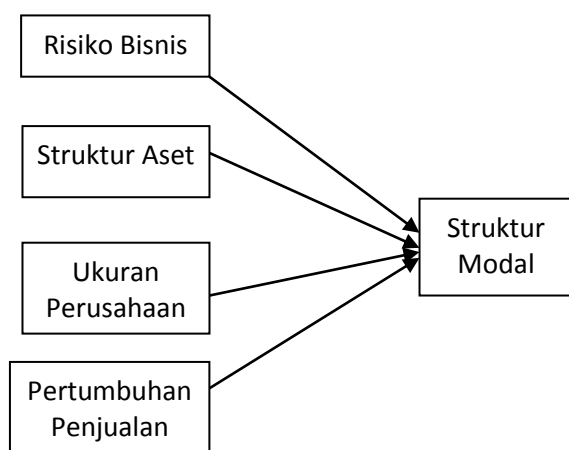
Struktur aset merupakan cerminan dari dua komponen aset tetap secara garis besar dalam komposisinya yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar merupakan uang kas dan aset-aset lain yang dapat direalisasikan dalam bentuk uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sebaliknya aset tetap merupakan aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Penelitian mengenai struktur aset sebelumnya dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Mas'ud (2008), Priyono (2009), Kesuma (2010), Kusuma (2010) dan Seftianne (2011). Hasil penelitian yang dilakukan para peneliti tersebut bervariasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008), Priyono (2009) menunjukkan bahwa terjadi pengaruh antara struktur aset terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2010), Winahyuningsih, Sumekar, dan Prasetyo (2010), dan Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan sangat penting dalam struktur modal karena besar kecilnya Ukuran perusahaan menentukan seberapa banyak modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Penelitian tentang ukuran perusahaan diteliti oleh Sayilgan dan Karabacak (2003) Nurohim (2006), Widjaja dan Kasenda (2008) Winahyuningsih, Sumekar, dan Prasetyo (2010), Fadli (2010) dan Seftianne (2011). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Sayilgan dan Karabacak (2003), Widjaja dan Kasenda (2008) Fadhli (2010) dan Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Nurrohim (2006) dan Winahyuningsih, Sumekar, dan Prasetyo (2010) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak

berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan *profit* yang sifatnya *imateriil* yang telah ditentukan oleh suatu target. Penelitian tentang pertumbuhan penjualan telah dilakukan oleh dan Winahyuningsih, Sumekar dan Prasetyo (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang telah dilakukan oleh Kesuma (2010) dan Priyono (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

Ada beberapa alasan mengapa penelitian ini dilakukan. Pertama, struktur modal merupakan masalah penting dalam pembiayaan perusahaan. Kedua, penelitian ini dilakukan karena adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Ketiga, penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara bisnis, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis Hipotesis**

Berdasarkan teori agensi yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer cenderung tidak menyukai risiko disebabkan terdapat ketidakpastian didalamnya dan terdapat asumsi bahwa manusia mementingkan

dirinya sendiri. Oleh karena itu manajer lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

H1: Risiko bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal

Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Biaya agensi tinggi yang diperlukan manajemen dalam pengawasan terhadap seluruh aktivitas keuangan perusahaan membuat perusahaan memerlukan modal yang cukup untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan. Oleh sebab itu dalam memenuhi kebutuhan dana berupa aset yang bisa dijamin agar seluruh kegiatan perusahaan bisa berjalan lancar

H2 : Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan teori agensi ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berkaitan dengan semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar biaya pengawasan yang dibutuhkan untuk mengelola struktur modal perusahaan. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan semakin besar yang modal yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan maka modal yang dibutuhkan akan semakin besar. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi membuat aktivitas keuangan meningkat sehingga manajer sebagai agen perlu sekali untuk meningkatkan aktivitas pengawasan terhadap aktivitas yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan tersebut.

H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

**METODE**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Metode pemilihan

sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria terdaftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010, 2011 dan 2012, Perusahaan menampilkan data yang dibutuhkan secara lengkap dan konsisten tentang penelitian ini selama periode penelitian dan memiliki variabel yang diteliti seperti risiko bi. Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 51 unit analisis. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Statistik Deskriptif dan Uji Regresi Berganda.

### Variabel Penelitian

#### Struktur Modal (Y)

penelitian Seftianne dan Handayani (2011) menjelaskan bahwa Struktur Modal adalah gabungan dari beberapa sumber pendapatan dengan kategori utamanya adalah hutang atau ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi asetnua. Cara untuk menghitung struktur modal dapat diketahui dengan membandingkan antara total hutang dengan modal sendiri, yang dapat diketahui dengan rumus:

$$DR = \text{Long Term Debt} / \text{Total}$$

Dimana :

DR = Struktur Modal

Long Term Debt = Hutang Jangka Panjang

#### Risiko Bisnis (X<sub>1</sub>)

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya (Saidi;2004). Risiko bisnis dapat dihitung dengan standar deviasi return saham secara bulanan selama satu tahun. Rumus perhitungan Risiko bisnis yaitu ;

$$RISK = \text{Pertumbuhan } EBIT / \text{Pertumbuhan Penjualan}$$

Dimana :

*EBIT* = Laba Sebelum pajak.

#### Struktur Aset (X<sub>2</sub>)

Struktur Aset adalah gambaran jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Cara mengukur struktur aktiva yaitu dengan rumus :

$$SA = \text{Aset Tetap} / \text{Total Aset}$$

#### Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>)

Ukuran Perusahaan menurut Seftianne (2011) merupakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Cara menghitung ukuran perusahaan bisa diukur dengan rumus :

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total Aset})$$

#### Pertumbuhan Penjualan (X<sub>4</sub>)

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau waktu ke waktu. Cara mengukur pertumbuhan penjualan yaitu :

$$\text{Growth Of Sales} = S_1 - S_{t-1} / S_{t-1} \times 100 \%$$

Keterangan :

$S_1$  = Penjualan tahun ke t

$S_{t-1}$  = Penjualan tahun ke t dikurangi tahun pertama

#### Metode analisis data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), stanadart deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness, pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.dan uji Regresi berganda.

**HASIL DAN PEMBAHASAN****Tabel 1 Statistik deskriptif**

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
StrMod	51	,01	1,87	,2152	,36717
RisBis	51	-21,32	14,17	1,6511	4,78475
StrAst	51	,05	,54	,2535	,10932
UkPer	51	25,19	31,71	27,9555	1,91720
PertPenj	51	-,43	,64	,2110	,20137
Valid N (listwise)	51				

Sumber : Data diolah SPSS 21, Lampiran

Berdasarkan statistik deskriptif diketahui rata-rata struktur modal sebesar 0,2152. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan manufaktur memanfaatkan struktur modal sebesar 0,2152 %. Risiko bisnis dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar 1,6511. Hal ini dapat diartikan bahwa secara umum risiko bisnis pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 1,6511%. Struktur Aset dari masing-masing perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2535. Hal ini dapat diartikan bahwa secara umum struktur aset pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 0,2535%. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar 27,95. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian ukuran perusahaan yang dijadikan sampel dalam

penelitian ini sebesar 27,95 %. Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini mempunyai nilai rata-rata 0,2110. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 0,21 %

**Tabel 2 Hasil Pengujian Simultan**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,240	4	,310	2,593	,049 <sup>b</sup>
Residual	5,501	46	,120		
Total	6,741	50			

Berdasarkan hasil dari tabel diatas diperoleh hasil untuk nilai F sebesar 2,593 dan signifikansi  $0,049 < 0,05$ , sehingga variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu risiko bisnis, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal.

**Tabel 3 Hasil Pengujian Analisis Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics Toleran VIF ce
	B	Std. Error				
(Constant)	2,140	,726		2,947	,005	
RisBis	-,017	,010	-,222	-1,661	,104	,991 1,010
1 StrAst	-,503	,450	-,150	-1,118	,269	,987 1,013
UkPer	-,062	,026	-,321	-2,409	,020	,998 1,002
PertPenj	-,233	,244	-,128	-,955	,345	,992 1,008

$$Y = 2,140 - 0,017X_1 - 0,503X_2 - 0,062X_3 - 0,233X_4$$

Hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak atau risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Firnanti (2009), dan Seftianne dan Handayani (2011) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak atau struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2010), Hesti Kusuma (2010), dan Seftianne dan Handayani (2011).

Hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima atau ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Indra dan Faris (2008) dan Seftianne (2011) yang melakukan penelitian tentang ukuran perusahaan dan hasilnya adalah signifikan.

Hipotesis keempat pada penelitian ini diterima atau pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Priyono (2009) dan Kesuma (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis, struktur aset, ukuran, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian selanjutnya di sarankan untuk Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambah periode tahun pengamatan yang digunakan agar sampel yang diteliti lebih banyak, hasil yang lebih akurat dan bisa lebih mencerminkan kondisi sesungguhnya dilapangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui.2000. Teori Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat
- Erwanto, Dodik.2010.Pengaruh EVA,MVA, dan ROA terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008.Universitas Negeri Semarang.
- Fadhli, Arli Warzuqni.2010.Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2007.Universitas Diponegoro
- Firnanti, Friska.2009.Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 13 No 2, Agustus 2011. STIE Trisakti
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang : BP-UNDIP.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul, 2000. Analisis Laporan Keuangan, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jusuf, Amir Abadi. 2004. Akuntansi Keuangan Lanjutan. Jakarta : Salemba Empat
- Kesuma, Ali.009.Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.Universitas Darwin Ali Sampit Kalimantan Tengah.
- Kusuma, Hesti dan Kertati Sumekar, 2008. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 10 No. 1 April 2008
- Mas'ud,Masdar, 2008. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal PT. Bank Syariah "X" Tbk. Jurnal Iqtishoduna Ekonomi dan Bisnis Islam.
- Nwachukwu, Jacinta and Dauda Mohamed.2012.Business Risk, Industry Afiliation, and Corporate Capital Structure: Evidence From Publicly Listed Nigerian Companies.
- Nurrohim, Hasa.2008.Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.UPN Veteran Yogyakarta.
- Prabansari,Yuke dan Hadri Kusuma.2005. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

- Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. Universitas Islam Indonesia.
- Sayilgan, Guven and Hakan Karabacak. 2003. The Firm Specific Determinants of Corporate Capital Structure : Evidence from Turkish Panel Data. Ankara University
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. STIE Trisakti
- Weston dan Copeland, 1997. Manajemen Keuangan, Jilid 2, Alih Bahasa : A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Jakarta
- a Efek Indonesia : Universitas Muria Kudus.
- Widjaja, Indra dan Faris Kasenda. 2008. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen/Tahun XII No 2, Juni 2008 hal 139-150 .
- Winahyuningsih, Panca dan Kertati Sumekar dan Hanar Prasetyo. 2010. Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Burs