

**ANALISIS PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET,
DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN BESAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Linda

Email: Linda17506958@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia. Periode pada penelitian yaitu tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 47 perusahaan. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji F dan uji t. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Pertumbuhan perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, struktur modal.

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya harus menentukan bagaimana struktur permodalannya, apakah perusahaan lebih mengandalkan modal internal atau modal eksternal dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Satrio et al, (2022).

Terdapat faktor-faktor yang diduga memengaruhi struktur modal antara lain pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka struktur modal juga akan meningkat karena apabila pertumbuhan perusahaan tinggi maka perusahaan relatif memiliki kegiatan operasional yang semakin tinggi sehingga kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan juga akan meningkat.

Struktur aset berperan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi nilai struktur aset perusahaan, dalam hal ini banyaknya aset tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin meningkat dan akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Kontesa et al, (2020).

Risiko bisnis juga berperan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung tidak dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar karena semakin besar risiko bisnis perusahaan, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang. Selain itu, perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan memengaruhi kreditur untuk memberikan pinjaman. Brahmana et al, (2020).

KAJIAN TEORITIS

Dalam menentukan keputusan pendanaannya, perusahaan harus membuat keputusan yang sesuai dengan perencanaan operasional perusahaannya. Keputusan pendanaan bisa berasal dari modal internal dan modal eksternal. Modal internal adalah modal yang terdiri dari modal pemilik perusahaan, modal dari laba operasional perusahaan dan penjualan surat berharga, serta modal dari laba ditahan. Sedangkan, modal eksternal adalah modal yang berasal dari luar perusahaan seperti pinjaman kepada pihak bank maupun lembaga keuangan bukan bank. Averio, (2020).

Penggunaan modal dari pinjaman luar akan meningkatkan kesulitan keuangan perusahaan. Hartono, (2021). Menurut Fahmi (2014: 158): Kesulitan keuangan merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kesukaran keuangan dan kebangkrutan. Terjadinya kesulitan keuangan dimulai dari perusahaan yang mulai tidak mampu memenuhi kewajibannya, baik kewajiban yang bersifat jangka pendek maupun kewajiban yang bersifat jangka panjang. Menurut Fahmi (2014: 159): Kesulitan keuangan dibagi menjadi 4 kategori yaitu: Kategori A (benar-benar berbahaya), kategori B (berbahaya), kategori C (dianggap masih mampu untuk menyelamatkan diri), kategori D (rendah dan kondisi yang masih bisa cepat untuk diatasi).

Struktur modal yang baik yaitu struktur modal yang dapat mengoptimalkan antara risiko dan pengembalian. Apabila nilai struktur modal tinggi, maka perusahaan biasanya memiliki utang dengan proporsi yang besar. Dalam memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pengembalian yang seimbang. *Trade-Off Theory* atau teori pertukaran menurut Brigham dan Houston (2011: 183): Merupakan teori struktur modal di mana terdapat asumsi bahwa manfaat berupa penghematan pajak dari penggunaan utang akan ditukarkan dengan masalah yang ditimbulkan, menyebabkan adanya potensi terjadinya kebangkrutan. Semakin besar proporsi utang perusahaan

maka akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh perusahaan. Di sisi lain, semakin besar proporsi utang maka semakin besar kemungkinan kebangkrutan yang akan timbul. Dengan demikian, struktur modal yang optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan antara keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah utang yang semakin besar.

Struktur modal dianalisis dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2017: 124): *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk menghitung rasio *debt to equity ratio* dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Apabila rasio utang terhadap modal semakin tinggi, maka semakin tinggi juga utang yang dimiliki oleh perusahaan.

Terdapat faktor-faktor yang diduga memengaruhi struktur modal antara lain: pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis. Menurut Harahap (2013: 309): Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih antara jumlah aset periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan aset periode sebelumnya. Peningkatan pertumbuhan perusahaan yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional perusahaan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proposi utang relatif semakin besar daripada modal sendiri. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan mebagikan dananya untuk kegiatan operasional dan investasi. Dalam memutuskan melakukan investasi untuk meningkatkan kinerja, perusahaan akan dihadapkan pada persoalan dalam membiayai kegiatan operasional atau investasi tersebut. Keputusan pendanaan diperlukan untuk menentukan instrumen dan jenis pendanaan yang dibutuhkan dalam investasi yang telah ditentukan. Menurut Djaja (2018: 180): Terdapat beberapa instrumen dalam menentukan keputusan pendanaan antara lain ekuitas (*common stock*), utang jangka panjang (kredit investasi bank, obligasi), dan utang jangka pendek (surat sanggup bayar, surat berharga komersial).

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan kedalam aset. Jika aset perusahaan mengalami pertumbuhan sedangkan faktor lain dianggap tetap, maka peningkatan aset akan memicu peningkatan struktur

modal perusahaan. Semakin besar aset perusahaan, maka diharapkan semakin besar hasil operasional yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka struktur modal juga akan semakin meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Prabansari dan Kusuma (2005) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Akmalia dan Mahduhah (2019) yang mengemukakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dapat diketahui hipotesis pertama penelitian ini yaitu:

H₁: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Struktur aset juga berperan dalam penentuan struktur modal. Menurut Sujarweni (2015: 221): Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Struktur aset perusahaan dibagi ke dalam masing-masing komponen aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Menurut Kasmir (2017: 76): Aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan klasifikasi aset terdiri dari aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya. Aset lancar merupakan kekayaan perusahaan yang dapat diuangkan dalam jangka waktu paling lama 1 tahun. Komponen aset lancar yaitu terdiri dari kas, rekening pada bank (rekening tabungan dan rekening giro), deposito berjangka, surat-surat berharga, piutang, pinjaman yang diberikan, persediaan, dan biaya dibayar di muka. Sedangkan aset tetap yaitu kekayaan yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari 1 tahun. Aset tetap dibagi menjadi dua macam, yaitu aset tetap berwujud seperti kendaraan, mesin, bangunan, dan tanah. Aset tetap tidak berwujud seperti hak paten, merek dagang, dan lisensi. Aset lainnya yaitu kekayaan perusahaan yang tidak dapat digolongkan ke dalam aset lancar maupun aset tetap, aset lainnya seperti bangunan dalam proses, tanah dalam penyelesaian, dan piutang jangka panjang.

Perusahaan yang memiliki struktur aset dalam jumlah besar memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman yang dilakukan. Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang besar relatif menggunakan dana eksternal dalam struktur modalnya. Hal ini dikarenakan aset tetap seperti tanah dan bangunan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh dana dari luar perusahaan. Apabila aset tetap dalam suatu perusahaan lebih besar daripada aset lancar, maka perusahaan dapat mendapatkan dana eksternal lebih mudah karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan.

Semakin tinggi struktur aset perusahaan maka struktur modal perusahaan juga akan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suweta dan Dewi (2016) yang mengemukakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Andika dan Sedana (2019) yang mengemukakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari keseluruhan uraian tersebut, dibangun hipotesis kedua dalam penelitian ini:

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Risiko bisnis juga berperan menjadi penentuan dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan utang sebagai tambahan modal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan tidak dapat digunakan dalam jumlah yang besar karena risiko bisnis perusahaan dapat menyebabkan kesukaran keuangan hingga kebangkrutan. Suatu perusahaan akan cenderung menjauhkan utang apabila dana internal pada perusahaan tersebut cukup untuk membiayai semua kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki dana internal yang cukup serta dengan keadaan keuangan perusahaan yang stabil serta tidak mengalami ketidakpastian dalam menjalankan bisnisnya, artinya perusahaan tidak perlu menggunakan dana yang bersal dari luar yaitu utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Sesuai dengan Teori *Trade-Off Theory* atau teori pertukaran, perusahaan harus menyeimbangkan antara risiko dan manfaat yang diterima perusahaan. Menurut Djaja (2018: 46): Risiko adalah akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi dalam sebuah proses yang sedang berlangsung dan dapat terjadi di masa yang akan datang. Risiko bisnis timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Pembiayaan dengan utang umumnya dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi utang juga dapat meningkatkan tingkat risiko perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan meningkat dan dana internal perusahaan tidak mencukupi maka perusahaan relatif menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Apabila terus menerus menggunakan utang maka dapat meningkatkan risiko dan kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Apabila semakin tinggi biaya yang harus ditanggung perusahaan maka semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan jika dana internal perusahaan tidak mencukupi.

Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan maka perusahaan akan mengurangi proporsi penggunaan utang untuk menghindari terjadinya potensi kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) yang menyebutkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Halim dan Widana Putra (2018) yang mengemukakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga penelitian ini yaitu:

H₃: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu studi dokumenter dengan data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan di Sub Sektor Perdagangan Besar di BEI periode 2015 sampai dengan 2019 yang berjumlah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2015 dan memiliki kelengkapan data dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, sehingga diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis data dilakukan dengan pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, uji korelasi dan determinasi, analisis regresi linier berganda, uji F, dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Perusahaan	125	-.5593	.8022	.062886	.1895959
Struktur aset	125	.0399	.8302	.387302	.2139031
Risiko Bisnis	125	.0149	62.2476	4.724658	10.2431312
Struktur Modal	125	-17.6235	22.0246	2.006216	3.7814937
Valid N (listwise)	125				

Sumber: Data Output SPSS 25, 2021

Pada Tabel 1 hasil pengujian statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah data pada masing-masing variabel pertumbuhan perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, dan struktur modal adalah sebanyak 125 data. Data tersebut diperoleh dari 25 Perusahaan di Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Data pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa adanya perusahaan yang mengalami penurunan aset hingga sebesar 55,93 persen. Data struktur aset menunjukkan bahwa adanya perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap yang rendah sebesar 3,99 persen. Data risiko bisnis menunjukkan bahwa adanya perusahaan yang memiliki risiko hingga sebesar 62,24 persen. Data struktur modal menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki ekuitas yang negatif sehingga diperoleh nilai sebesar 17,6235.

2. Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan analisis statistik deskriptif, maka selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi pada model regresi. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan *one-sample Kolmogorov-Smirnov test* diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,198 di mana nilai yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan nilai residual terdistribusi normal. Hasil pengujian multikolinearitas memiliki nilai *tolerance* seluruh variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF seluruh variabel independen kurang dari 10. Hal ini menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas antara variabel independen. Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian autokorelasi memiliki nilai Durbin-Watson berada di antara d_U dan $4-d_U$ yaitu $1,7316 < 1,845 < 2,2684$ sehingga dapat diketahui bahwa tidak terjadi permasalahan autokorelasi di dalam model regresi penelitian.

3. Analisis Pengaruh

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENELITIAN

Model	B	t Sig.	R	Adjusted R Square	F
(Constant)	1,160	0,000	0,494	0,219	21,197
Pertumbuhan Perusahaan	0,980	0,001			
Struktur Aset	0,264	0,000			
Risiko Bisnis	-0,008	0,687			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 2, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = 1,160 + 0,980X_1 + 0,264X_2 - 0,008X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan dari model regresi yang dihasilkan dapat diinterpretasikan persamaan regresi sebagai berikut:

- Nilai konstanta (a) memiliki nilai sebesar 1,160 yang berarti jika nilai pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis sebesar nol, maka nilai struktur modal sebesar 1,160.
- Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan memiliki nilai positif sebesar 0,980. Koefisien ini menunjukkan bahwa jika variabel pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan kenaikan pada struktur modal sebesar 0,980 sebaliknya jika variabel pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan pada struktur modal sebesar 0,980 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap.
- Koefisien regresi struktur aset memiliki nilai positif yaitu sebesar 0,264. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika nilai struktur aset mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,264 sebaliknya jika nilai struktur aset mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan pada struktur modal sebesar 0,264 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap.
- Koefisien regresi risiko bisnis memiliki nilai negatif yaitu sebesar 0,008. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa apabila risiko bisnis mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan pada

struktur modal sebesar 0,008 sebaliknya jika risiko bisnis mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan kenaikan pada struktur modal sebesar 0,008 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap.

b. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,494. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sedang antar variabel. Tabel juga menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,219. Ini berarti bahwa kemampuan pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis memberikan penjelasan pada perubahan struktur modal sebesar 21,9 persen. Sedangkan sisanya sebesar 78,1 persen ditentukan oleh variabel lain yang tidak digunakan di dalam penelitian ini.

c. Uji F

Hasil uji F pada Tabel 2, menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} variabel pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis terhadap struktur modal adalah 21,197 maka model regresi dalam penelitian ini layak untuk diteliti.

d. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

1) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar 0,980 dengan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ini menunjukkan apabila aset yang dimiliki suatu perusahaan tinggi maka kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan akan meningkat, sehingga mengakibatkan dana internal yang dimiliki oleh perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan perusahaan.

Apabila pendanaan perusahaan secara internal tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana secara eksternal yaitu dengan cara berutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung lebih banyak menggunakan utang. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

2) Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian pada Tabel 2, nilai koefisien regresi struktur aset yang dihasilkan sebesar 0,264 dengan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya struktur aset memengaruhi struktur modal karena perusahaan yang mempunyai aset tetap yang relatif besar akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Aset tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan utang.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya struktur aset memengaruhi struktur modal karena perusahaan yang mempunyai aset yang besar dalam hal aset tetap akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan utang. Hal ini berarti semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi.

3) Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian pada Tabel 2 pengujian nilai koefisien regresi risiko bisnis sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,687 ($0,687 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kondisi yang seharusnya, perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi maka akan menyebabkan peluang perusahaan mengalami kebangkrutan karena ketidakmampuan perusahaan melunasi utang dapat menyebabkan kebangkrutan. Namun kondisi tersebut tidak selalu sama, adakalanya suatu perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi tidak memengaruhi utang. Selain itu, ada juga perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah besar tanpa memperhatikan risiko yang ada.

Hal tersebut dikarenakan risiko bisnis yang rendah mengakibatkan perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang. Hal ini menunjukkan risiko bisnis tidak menjadi komponen utama dalam mempertimbangkan penggunaan utang dalam suatu perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

PENUTUP

Berdasarkan analisis data dan pembahasan dari penelitian yang telah dilakukan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan total aset yang tinggi dalam hal aset tetap berpeluang untuk mendapatkan sumber pendanaan dari pihak luar. Adapun saran penulis untuk peneliti selanjutnya dalam memperhitungkan risiko bisnis dapat menggunakan *degree of operating leverage* agar dapat mengetahui seberapa besar perubahan laba sebelum bunga dan pajak terhadap perubahan volume penjualan yang tidak dicakup dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmalia, Alien dan Farah Amiroh Mamduhah. 2019. "Determinan Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Jurnal Ilmiah Neraca FEB-UMPP*, vol. 15, no.1, Hal. 41-59.
- Andika, I. K. R., dan Ida Bagus Panji Sedana. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, vol. 8, no.9, Hal. 5803-5824.
- Averio, T. (2020). The Analysis of Influencing Factors on the Going Concern Audit Opinion—A Study in Manufacturing Firms in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 152-164.
- Brahmana, R.K., Loh, H.S. dan Kontesa, M. (2020). Market Competition, Managerial Incentives and Agency Cost. *Global Business Review*, 21(4), 937-955.
- Halim dan Widana putra. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 23, no.3, Hal. 2391-2413.
- Hartono. (2021). Developing Country Stock Market Immunity during Covid-19 Pandemic. *Technium Social Sciences Journal*, 18(1), 222-229.
- Kontesa, M., Brahmana, R.K. dan Memarista, G. (2020). Does Market Competition Motivate Corporate Social Responsibility? Insight from Malaysia. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 54(1), 167-179.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta." *Sinergi: Kajian Bisnis dan Manajemen*, Hal. 1-15.

Satrio, A.B., Saleh, M., dan Wendy. (2022). Inequality of Information and the Value of Firms. *International Journal of Banking, Accounting, and Finance*, 13(2), 241-260.

Sujarweni, V.W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Suweta, and Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 5, no.8, Hal. 5172-5199.

