

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Oleh : MUHAMMAD JALIL

*Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indragiri Tembilahan
Email : m.jalil10000@gmail.com*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko bisnis dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan dalam sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 sebanyak 11 perusahaan dengan jumlah data yang diolah selama 3 tahun sebanyak 33 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Indonesian Capital Market Directory (ICMD) berupa laporan keuangan perusahaan. Alat analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 19.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara pasial risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian secara simultan risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh risiko bisnis dan struktur aktiva yang digunakan di dalam model penelitian terhadap struktur modal adalah sebesar 30,3% sedangkan sisanya sebesar 69,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Kata Kunci: Risiko Bisnis, Struktur Aktiva dan Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang terus bertumbuh akan selalu membutuhkan modal agar dapat mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan. Modal atau dana dapat pula digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi serta investasi pada proyek lain yang dapat menguntungkan perusahaan. Salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah keputusan pendanaan dimana keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal. Menurut Novitaningtyas (2014) struktur modal adalah perbandingan atau pertimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Struktur modal suatu perusahaan pada dasarnya terdiri dari modal asing yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun dimana hutang jangka panjang ini biasanya digunakan untuk membiayai perluasan atau modernisasi perusahaan karena kebutuhan modal tersebut membutuhkan modal yang besar. Sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan (Yushintah, 2010)

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal yaitu suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya (Anita, 2014). Dalam menentukan besarnya hutang, suatu perusahaan harus berhati-hati dan mempertimbangkan struktur modal yang dimiliki. Selain itu kondisi keuangan serta strategi yang dimiliki oleh perusahaan juga turut andil dalam penentuan besarnya pendanaan perusahaan (Noviansyah, 2013).

Suatu keputusan pendanaan, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal perusahaan mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Menurut Sugiarto (2009) dalam Setyawan (2016) variabel-variabel yang terkait dengan struktur modal adalah ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh di masa depan, kemampuan, risiko bisnis, efektifitas tingkat pajak, keberwujudan aset atau struktur aktiva, umur perusahaan dan jenis industri. Penelitian ini mengamati risiko bisnis dan struktur aktiva yang mempengaruhi struktur modal.

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam *trade of theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang besar cenderung memiliki volatilitas pendapatan yang tinggi. Tingkat volatilitas yang tinggi akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan. Peningkatan risiko bisnis akan mengakibatkan meningkatnya *cost of fund*. Peningkatan *cost of fund* akan mendorong perusahaan untuk mengurangi penggunaan uang. Hal ini berarti perusahaan memiliki

risiko bisnis yang tinggi akan menurunkan penggunaan utang. Artinya terdapat pengaruh negatif dari risiko bisnis terhadap struktur modal (Scott (1977) dalam Chandra (2012).

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan aset tetap dimana ditentukan jumlah pengalokasian aset tetap terhadap total aset. Hasnawati (2005) dalam Anwar (2014) menyatakan bahwa komposisi aktiva dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk mempengaruhi pembiayaannya. Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, jika perusahaan menggunakan utang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi risiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

Pengaruh struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal telah banyak diteliti dalam penelitian sebelumnya seperti Sudarmika (2015) yang menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Investor akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas hutang dalam jumlah besar, karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Maka besarnya komponen hutang akan berhubungan positif dengan tingkat struktur aktiva. Anwar (2014) melakukan penelitian yang menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Setyawan (2016) dengan hasil penelitian yaitu risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan cenderung kurang dapat menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi dituntut menggunakan laba ditahan agar tidak memiliki risiko kebangkrutan yang berasal dari utang.

Furaida (2010) yang menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena risiko bisnis merupakan keadaan yang sulit untuk diukur atau ditentukan secara pasti. Selain itu, perusahaan dengan risiko yang tinggi belum tentu lebih memilih pendanaan *internal* daripada *external* (hutang), demikian pula sebaliknya dengan risiko perusahaan yang rendah belum tentu akan lebih menyukai pendanaan dari luar untuk membiayai aktivitas operasi maupun investasinya

Objek penelitian yaitu industri makanan dan minuman digunakan karena merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk dan kondisi ekonomi di Indonesia saat ini yang tidak terlalu bagus, permintaan konsumen akan makanan dan minuman tidak berpengaruh sedikitpun. Dengan kata lain, dalam kondisi ekonomi kurang baik atau buruk sekalipun, produk makanan dan minuman akan tetap dibutuhkan oleh masyarakat.

2. Telaah Pustaka

2.1 Struktur Modal

Terdapat dua bidang pokok strategi dan keputusan yang dilakukan manajemen untuk membiayai investasi dan operasi usaha dalam jangka panjang yaitu pembagian keuntungan dan pembentukan struktur modal. Pembagian keuntungan mencakup pembagian keuntungan bersih sesudah pajak menjadi tiga bagian dasar di antara pemilik, pemberi pinjaman, dan investasi kembali perusahaan. Kemudian perencanaan dan strategi struktur modal mencakup pemilihan dan penyeimbangan perbandingan proporsi antara dana yang bersumber dari pemilik dan kewajiban hutang jangka panjang yang setelah memperhitungkan, mengingat risiko perusahaan dan kebutuhan penutupan hutang, harus menghasilkan tingkat keuntungan yang dapat diterima (Helfert, 2007).

Menurut Riyanto (2008) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercemin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Ukuran pokok dalam bidang strategi struktur modal meliputi rasio yang mengukur hasil pengembalian ekuitas dan berbagai rasio jumlah penutupan hutang, perbandingan untuk tingkat hutang dan ekuitas, ukuran biaya berbagai bentuk modal, dan konsep nilai pemegang saham (Helfert, 2007). Struktur modal terdiri dari modal sendiri (berbagai jenis saham dan laba ditahan) dan modal asing (hutang jangka panjang).

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Kemudian untuk modal asing, semakin besar proporsi modal asing dalam struktur modal perusahaan maka akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunganya pada tanggal jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan di dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar (Yushinta, 2010).

2.1.1 Struktur modal yang optimal

Margaret (2011) dalam Setyawan (2016) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Menurut Riyanto (1995) dalam struktur modal perlu adanya keseimbangan yang optimal antara sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Jika didasarkan dengan prinsip kehati-hatian maka kita didasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dengan mencari struktur modal yang optimal.

Aturan struktur finansial konservatif yang vertikal menghendaki agar perusahaan dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Apabila didasarkan pada konsep *cost of capital* maka akan mengusahakan dimilikinya struktur modal yang optimum dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Besarnya *cost of capital* tergantung pada proporsi masing-masing sumber dana besarnya biaya dari masing-masing komponen sumber dana tersebut. Struktur modal optimal tercapai pada tingkat rasio utang 50% yaitu rasio utang yang menghasilkan biaya modal rata-rata minimal sebesar 12,5% (Riyanto, 2008).

2.2 Risiko Bisnis

Suatu perusahaan tidak akan terlepas dari adanya risiko atas kegiatan operasinya. Brigham dan Huston (2011) menyatakan bahwa apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan. Risiko bisnis merupakan suatu ketakutan oleh pihak pemberi atas dana yang ditanamkan kepada pihak manajemen. Hal ini yang mendasari pihak investor untuk teliti dalam investasi yang dilakukan.

Menurut Setyawan (2016) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan. Sedangkan menurut Chandra (2012) risiko bisnis merupakan volatilitas laba yang dihadapi oleh perusahaan. Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko sebagai sumber dana akan kurang menguntungkan dibanding dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Meningkatnya tingkat risiko bisnis perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan (Setyawan, 2015)

Risiko yang paling buruk adalah perusahaan tidak akan mampu melunasi kewajibannya dimana proporsi hutang di dalam struktur modal dan demikian pula proporsi saham preferen mempengaruhi tingkat risiko kegagalan sebagian atau seluruhnya (Helfert, 2007). Terkait dengan kadar risiko dari aktiva sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal maka semakin panjang waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan maka besar derajat risikonya. Apabila ada aktiva yang peka risiko maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing.

2.3 Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Menurut Sudarmika (2015) proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap. Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah gambaran besarnya asset yang bisa digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang. Struktur aktiva diukur dengan perimbangan antara aktiva tetap dan total aktiva pada masing-masing perusahaan.

Pemilihan jenis aset oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Proporsi aktiva yang lebih besar akan mendorong pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman yang berarti perusahaan akan mempunyai tingkat *leverage* yang lebih tinggi. Proporsi aset yang besar merupakan jaminan yang baik bagi pemberi pinjaman. Sehingga kepemilikan aset tersebut juga dapat menjaga likuiditas perusahaan (Novitaningtyas, 2014).

Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Sedangkan perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal sehingga cenderung meningkatkan hutang. Hal ini terjadi karena kreditur lebih tertarik pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil sebab jaminan dari kreditur membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah yang dipinjamkan kepada perusahaan (Widyaningrum, 2015)

3. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Merupakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018
- Perusahaan-perusahaan tersebut tidak *delisting* dalam kurun waktu 2016-2018
- Memiliki laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit pada tahun 2016-2018
- Perusahaan tersebut memiliki laba bersih pada tahun 2016-2018

Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan dengan periode penelitian selama 3 tahun sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 33 perusahaan

3.2. Prosedur Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan mempelajari beberapa literatur, buku, jurnal, dan informasi yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini. Data sekunder adalah data yang didapatkan oleh peneliti secara tidak langsung dari objek penelitian (Hadi, 2006). Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi dengan mencatat dan menelusuri data.

3.3. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

3.3.1. Variabel Independen

a. Risiko Bisnis (X_1)

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menurunkan penggunaan hutang. Risiko bisnis diukur dengan mengadopsi rumus yang pernah digunakan oleh Hardanti (2010) yaitu dengan menggunakan *basic earning power ratio*.

$$\text{Basic Earning Power Ratio} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

b. Struktur Aktiva (X_2)

Struktur aktiva merupakan gambaran sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh utang. Struktur aktiva diukur dengan mengadopsi rumus yang pernah digunakan Chandra (2014) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Total Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

3.3.2 Variabel dependen

a. Struktur Modal (Y)

Struktur modal adalah pendanaan permanen sebagai dana jangka panjang yang berupa perpaduan dari utang sebagai modal asing dan saham preferen dan saham biasa sebagai modal sendiri. Sementara itu menurut Sudarmika (2015) struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal diukur dengan mengadopsi rumus yang pernah digunakan oleh Setyawan (2016) yaitu dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3.4 Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda, karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu yaitu risiko bisnis dan struktur aktiva. Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : Stuktur modal
- α : Konstanta
- β : Koefisien regresi
- X₁ : Risiko Bisnis
- X₂ : Struktur Aktiva
- ϵ : Variabel gangguan

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang dilakukan dengan menggunakan dan mendeskripsikan secara ringkas mengenai data yang digunakan dalam penelitian baik dalam bentuk tabel atau presentasi grafis. Variabel penelitian ini memiliki jumlah data yang menjadi sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan. Variabel risiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar 0,06 dan nilai maksimum sebesar 0,82 serta nilai rata-rata sebesar 0,2015 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,1645. Variabel struktur aktiva memiliki nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 0,78 serta nilai rata-rata sebesar 0,3415 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,1845. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum 0,18 dan nilai maksimum sebesar 3,03 serta nilai rata-rata sebesar 1,0367 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,6008.

Tabel 4.1.

Descriptive Statistics

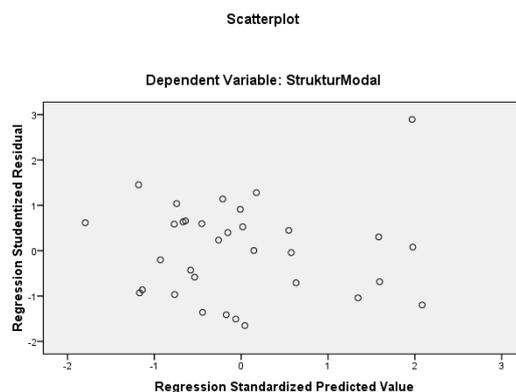
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Bisnis	33	.06	.82	.2015	.16453
Struktur Aktiva	33	.02	.78	.3415	.18451
Struktur Modal	33	.18	3.03	1.0367	.60081
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Output SPSS versi 19.0, 2018

4.2 Asumsi Klasik

Nilai *kolmogrov smirnov* sebesar 0,967 serta nilai *koefisien asymp. signifikan (2 tailed)* sebesar 0,496. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat grafik *Normal Probability Plot*. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya jika data menyebar menjauhi garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah diagonal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas

Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedasitas



Sumber : Output SPSS versi 19.0, 2018

Hasil grafik *scatterplot* yaitu tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari asumsi heteroskedasitas dan layak untuk dipakai.

Nilai *durbin watson* yaitu sebesar 1,574 dimana nilai tersebut berada diantar nilai -2 hingga +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi.

Variabel risiko bisnis dan struktur aktiva memiliki nilai VIF sebesar 1,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 10. Kemudian variabel risiko bisnis dan struktur aktiva memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,999 dimana nilai ini lebih besar dari 0,1. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat korelasi antar variabel independen atau variabel independen tidak mengandung multikolinearitas.

4.3 Pengujian Hipotesa

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu yaitu risiko bisnis dan struktur aktiva. Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berdasarkan hasil uji maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,26 + 0,811X_1 + 1,794 X_2 + \epsilon$$

Tabel 4.3.
Hasil Uji Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.260	.218		1.197	.241
Risiko Bisnis	.811	.539	.222	1.504	.143
Struktur Aktiva	1.794	.481	.551	3.733	.001

a. Dependent Variable: StrukturModal

Sumber : Output SPSS versi 19.0, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikan sebesar 0,143 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (0,143 > 0,05) sehingga dapat disimpulkan yaitu H₁ ditolak atau risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- Variabel struktur aktiva memiliki nilai signifikan sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (0,001 < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima atau struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 4.4
Hasil Uji Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.003	2	2.001	7.954	.002 ^a
	Residual	7.548	30	.252		
	Total	11.551	32			

a. Predictors: (Constant), StrukturAktiva, RisikoBisnis

b. Dependent Variable: StrukturModal

Sumber : Output SPSS versi 19.0, 2018

Nilai signifikan sebesar 0,002 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima yaitu risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain itu dilakukan pengujian dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi (sebesar 5%). Nilai f_{hitung} adalah sebesar 7.954 sedangkan nilai f_{tabel} dengan taraf nyata (tingkat kesalahan) 5%, $dfl = 2$ sehingga diperoleh f_{tabel} sebesar 3.32. Berdasarkan hasil tersebut yaitu nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($7.954 > 3.32$) maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima atau risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,303. Nilai *adjusted R Square* ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas dalam hal ini adalah variabel risiko bisnis dan struktur aktiva yaitu sebesar 0,303 atau 30,3% terhadap struktur modal. Sedangkan sisanya 69,7 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.4. Pembahasan

1. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko bisnis suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan risiko yang tinggi belum tentu lebih memilih pendanaan *internal* daripada *external* (hutang), 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 hutang karena kebutuhan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha maupun keterbatasan dana yang mengharuskan perusahaan menggunakan dana dari luar

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2014) yaitu risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardanti (2010) yaitu risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

Struktur aktiva adalah gambaran besarnya asset yang bisa digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang. Struktur aktiva diukur dengan perimbangan antara aktiva tetap dan total aktiva pada masing-masing perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas hutang dalam jumlah besar, karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman sehingga besarnya komponen hutang berhubungan positif dengan tingkat struktur aktiva.

Sitanggang (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi aktiva tetap berjud yang jumlahnya besar, tentu akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang karena aktiva tetap tersebut dapat dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2016) dan Sudarmika (2015) struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 19, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
2. Secara parsial variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
3. Secara simultan variabel risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

4. Koefisien determinasi adalah 0,303 yang memperlihatkan besarnya pengaruh variabel bebas yang digunakan di dalam model penelitian terhadap *return* saham selaku variabel terikat adalah 30,3%.

5.2. Saran

1. Kepada pihak-pihak investor yang melakukan investasi pada perusahaan di BEI dalam melakukan penilaian sebelum melakukan investasi dapat melakukan analisis tidak hanya melihat faktor-faktor fundamental yang menjadi indikator dalam mempengaruhi *return* saham akan tetapi juga melihat penguatan bursa global dan regional, dan penguatan nilai tukar rupiah.
2. Bagi emiten terutama perusahaan yang terdaftar di BEI, dapat menggunakan faktor-faktor fundamental terutama faktor *Price Book Value* yang terbukti berpengaruh terhadap *return* saham sebagai sinyal positif bagi calon investor maupun investor untuk menunjukkan kualitas dari perusahaan dan mengurangi tingkat ketidakpastian.
3. Penelitian yang akan datang sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, dengan memasukkan kondisi-kondisi unik yang terjadi dipasar ekonomi makro, pasar modal modal ataupun lainnya, sehingga dapat ditangkap berbagai fenomena yang terjadi selama periode penelitian serta menggunakan jenis industri yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang maksimal.

Daftar Pustaka

- Anita, Desi. 2014. *Analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, tingkat likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014*. Jurnal. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia: Pekanbaru.
- Anwar dkk. 2014. *Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2013*. Jurnal. Universitas Pandanaran: Semarang.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen. Keuangan, Edisi 11*, Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat: Jakarta
- Chandra, Teddy. 2012. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Keuangan Vol. 18 No. 4.
- Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi & Keuangan*. EKONISIA: Yogyakarta.
- Hardanti dan Gunawan. 2010. *Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur moda*. Jurnal Akuntansi dan Investasi No. 11 No. 2 hal 148-165.
- Novitaningstyas, Tiara Perwita dan Mudjiyanti. 2014. *Pengaruh Karakteristik perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013*. Kompartemen Vol. 12 No. 2.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. BPFE Yogyakarta: Yogyakarta.
- Setyawan, Arief dkk. 2016. *Pengaruh Firms size, growth opportunity, profitability, businnes risk, efektivite tax rate, asset tangibility, firm size dan liquidity terhadap struktur modal perusahaan*. Jurnal administrasi bisnis Vo. 31 No. 1.
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan edisi pertama*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Sudarmika dan Sudirman. 2015. *Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan pajak terhadap struktur modal*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 4 No. 9.
- Widyaningrum, Yunita. 2015. *Pengaruh profitabilitas, sturktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap sturktur modal perusahaan*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.

www.idx.co.id diakses pada tanggal 10 Desember 2018

Muhammad Jalil, *Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI*