

DAMPAK RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, MEMPERBAIKI ASET PADA STRUKTUR PERMODALAN PERUSAHAAN PERDAGANGAN YANG TERDAFTAR DI INDONESIA SAHAM EXCHANGE PERIODE 2016-2019

Andre Fitriano
Universitas Prima Indonesia
andchochi09@gmail.com

ABSTRACT

The research objective is to explore and analyze the influence of business risk, sales growth and asset structure on the capital structure of a trading company. The approach used in this research is a quantitative approach. The type of research used is descriptive statistics. The nature of the study is causal relationships. The population of this study is 45 trading companies. The 23 companies as samples were drawn by using a purposive sampling technique in the four years of the study period. The results of this study show that simultaneously, business risk, sales growth and asset structure had an effect on capital structure. Partially, business risk had a significant effect on capital structure, sales growth had a significant effect on capital structure, asset structure did not have a significant effect on capital structure. The result of the determination coefficient test shows that 79.3% of the variation of the dependent variable is explained by the independent variable.

Keywords: Business Risk, Sales Growth, Asset Structure, Capital Structure

ABSTRAK : Tujuan penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi dan menganalisis pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aset pada struktur modal perusahaan perdagangan. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif. Sifat penelitian ini adalah hubungan sebab akibat. Populasi penelitian ini adalah 45 perusahaan perdagangan. Ke-23 perusahaan sebagai sampel diambil dengan menggunakan teknik pengambilan sampel purposif dalam empat tahun masa studi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersamaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aset memiliki efek pada struktur modal. Sebagian, risiko bisnis memiliki efek yang signifikan pada struktur modal, pertumbuhan penjualan memiliki efek yang signifikan pada struktur modal, struktur aset tidak memiliki efek yang signifikan pada struktur modal. Hasil uji koefisien penentuan menunjukkan bahwa 79,3% dari variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen.

Kata kunci: Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Struktur Modal

1. Pendahuluan

Perdagangan sangat penting dalam kegiatan perekonomian suatu Negara aktivitas perdagangan suatu negara menjadi indikasi tingkat kemakmuran masyarakatnya serta menjadi tolak ukur tingkat perekonomian negara itu sendiri sehingga perdagangan merupakan urat nadi perekonomian suatu negara. Melalui perdagangan pula suatu negara bisa menjalin hubungan diplomatik dengan negara tetangga sehingga secara tidak langsung perdagangan juga berhubungan erat dengan dunia politik. Perdagangan adalah kegiatan distribusi, perdagangan menjamin peredaran, penyebaran, dan penyediaan barang melalui mekanisme pasar.

Struktur modal merupakan salah satu masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik

buruknya struktur modal bagi perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi financial perusahaan tersebut. Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkat maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana yang berasal dari pihak luar. Maka dari itu setiap perusahaan harus mampu mengendalikan modal yang dimiliki perusahaan tersebut.

Resiko bisnis merupakan salah satu faktor penentu struktur modal karena dapat meningkat ketika perusahaan tersebut menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Resiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang ditanggung maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan.

Struktur aktiva merupakan faktor penentu struktur modal. Struktur aktiva perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. 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 menandai kebutuhan modalnya.

Pertumbuhan penjualan juga salah satu faktor penting dalam struktur modal. Tingkat penjualan perusahaan dengan penjualan yang relative stabil berarti memiliki aliran kas yang relative stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan yang merupakan perbandingan penjualan tahun bersangkutan dikurangi tahun sebelumnya dibagi tahun sebelumnya. Kondisi penjualan dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, yang akan mempengaruhi terhadap struktur modal.

1.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini yaitu:

- a. Peningkatan laba bersih tidak selalu diikuti dengan penurunan struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2019.
- b. Peningkatan penjualan tidak selalu diikuti dengan penurunan struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019.
- c. Peningkatan aset tetap tidak selalu diikuti dengan penurunan struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019.
- d. Peningkatan laba bersih, peningkatan penjualan dan peningkatan aset tidak selalu diikuti dengan penurunan dan peningkatan struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019.

1.2. Perumusan Masalah

- a. Bagaimana pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
- b. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan

dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

- c. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019?
- d. Bagaimana pengaruh Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

2. Landasan Teori

2.1. Pengertian Resiko Bisnis

Menurut Ambarwati (2010:4), Resiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa datang. Resiko bisnis mewakili tingkat resiko dari operasi perusahaan di masa mendatang yang tidak menggunakan utang.

Arti Penting Resiko Bisnis

Menurut Najmudin (2011:315), resiko bisnis yang dimiliki perusahaan adalah tingkat resiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang. Semakin tinggi resiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio utangnya.

Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sudana (2011:162), perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

Arti Penting Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sartono (2010:248), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Pengertian Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2008:22), struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absoult maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

Arti Penting Struktur Aktiva

Menurut Sartono (2010:248), perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014:190), struktur modal adalah bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Arti Penting Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014:127), Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena mengevaluasi resiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya,

2.2. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Najmudin (2011:315), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

- a. Risiko bisnis
Yang dimiliki perusahaan adalah tingkat resiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang. Semakin tinggi resiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya.
- b. Fleksibilitas finansial
Kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal dengan syarat-syarat yang tidak memberatkan dalam kondisi-kondisi yang buruk sekalipun.
- c. Tarif pajak
Semakin tinggi tarif pajak, maka semakin terdorong untuk menggunakan hutang. Hal ini disebabkan bunga hutang yang merupakan biaya dapat mengurangi penghasilan sehingga akan sangat besar artinya bagi perusahaan yang memiliki tarif pajak yang sangat tinggi.
- d. Sikap manajemen
Semakin agresif sikap seorang manajer, maka akan semakin terdorong untuk menggunakan hutang dalam upaya untuk meraih laba.
- e. Stabilitas penjualan
Perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil akan dapat dengan aman melakukan hutang dan mengeluarkan biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- f. Struktur aset
Perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan untuk menggunakan hutang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal hutang.
- g. Profitabilitas
Perusahaan dengan *return on investment* (ROI) yang tinggi biasanya menggunakan relatif sedikit hutang.

3. Metode Penelitian

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs web resmi

www.idx.co.id. Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Maret 2018-Agustus 2018

3.2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:13) “penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah di tetapkan.

3.3. Populasi

Menurut Sugiyono (2012:115) “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas

1. Resiko Bisnis

2. Pertumbuhan Penjualan

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

3. Struktur Aktiva

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

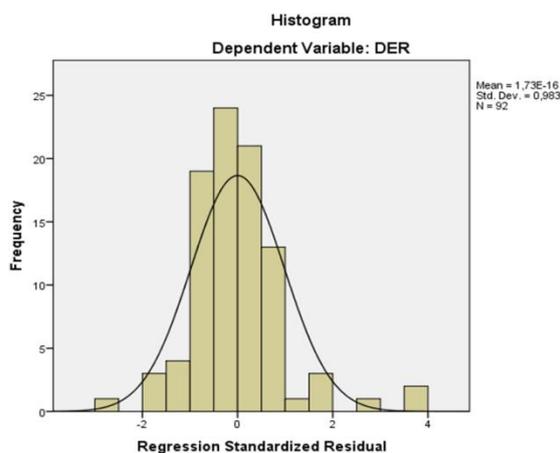
4. Struktur Modal

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

4. Hasil Dan Pembahasan

4.1. Uji Normalitas

1. Analisis Grafik



Gambar 1. Grafik Histogram

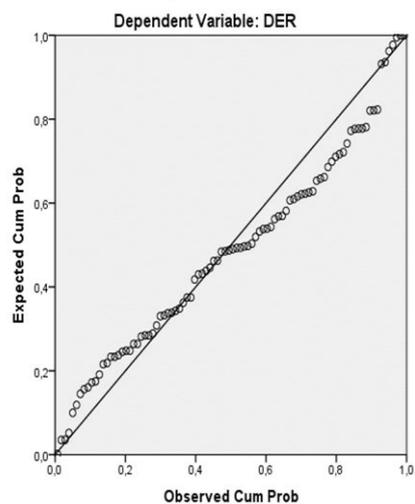
objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015 yang berjumlah 45 perusahaan.

3.4. Sampel

Menurut Sugiyono (2010:116) sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. “Sampel yang digunakan adalah perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

3.5. Indikator Operasional Variabel Penelitian

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2. Normal Probability plot

Distribusi data residual normal, karena data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

2. Analisis Statistik

Hasil Pengujian *Kolmogrov-Smirnov*a. Analisis *Kolmogrov-Smirnov*Tabel 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 92 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 2,10031082 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,109 |
| | Positive | ,109 |
| | Negative | -,081 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1,045 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,224 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas *KolmogorovSmirnov* normalitas *Kolmogrov Smirnov* dapat diambil menunjukkan nilai signifikan 0,224 lebih besar kesimpulan data berdistribusi normal. dari 0,05. Jadi dengan demikian hasil uji

Tabel 2
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|--------|-------------------------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,947 | ,477 | | 1,985 | ,050 | |
| | ROE | 2,131 | ,262 | ,395 | 8,141 | ,000 | ,968 |
| | PP | 6,365 | ,428 | ,734 | 14,854 | ,000 | ,934 |
| | SA | ,030 | 1,287 | ,001 | ,024 | ,981 | ,965 |

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa besarnya nilai *Tolerance* yang diperoleh untuk variabel resiko bisnis sebesar 0,968 untuk pertumbuhan penjualan 0,934 dan struktur aktiva sebesar 0,965, nilai VIF yang diperoleh untuk resiko bisnis adalah 1,034 untuk pertumbuhan penjualan 1,071 dan untuk struktur

aktiva adalah 1,037. Karena nilai *tolerance* yang diperoleh untuk setiap variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIP yang diperoleh untuk setiap variabel lebih kecil dari 10. Maka resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

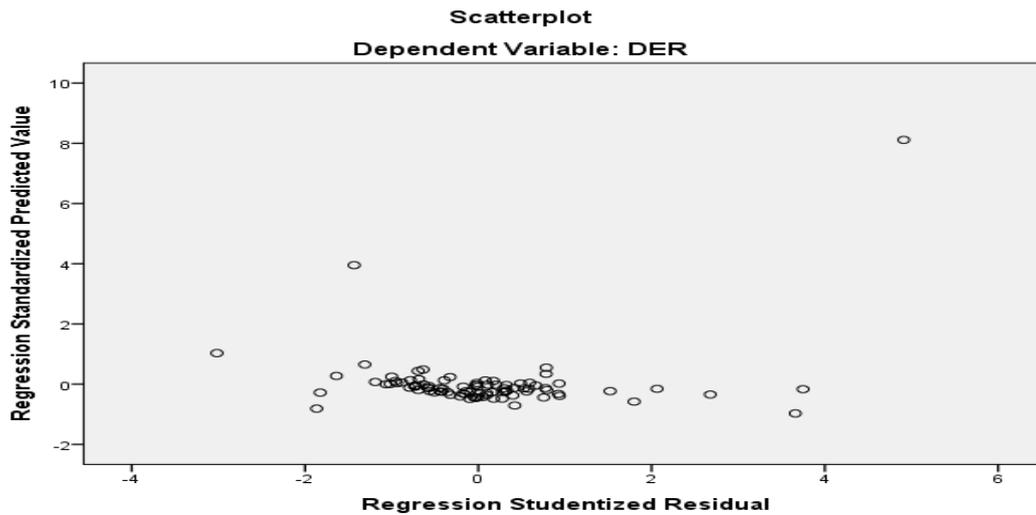
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,894 ^a | ,799 | ,793 | 2,135812 | 2,166 |

a. Predictors: (Constant), SA, ROE, PP

b. Dependent Variable: DER\

Hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan angka SPSS sebesar 2,166, Nilai DW dalam tabel DW untuk k = 3 (variabel bebas) dan N = 92, dengan

nilai $du = 1,7285$ adalah sebagai berikut: $du < d < 4 - du = 1,7285 < 2,166 < 2,2715$ berarti tidak terjadi autokorelasi.



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar memperlihatkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Tabel 4
Hasil Uji Glejser

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1,178 | ,339 | | 3,476 | ,001 |
| ROE | -,127 | ,186 | -,072 | -,680 | ,498 |
| PP | ,455 | ,304 | ,162 | 1,494 | ,139 |
| SA | ,656 | ,914 | ,076 | ,717 | ,475 |

a. Dependent Variable: Absut

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil uji Glejser pada tabel IV.8 di atas menunjukkan nilai signifikan dari 3 variabel independen yaitu resiko bisnis 0,498 > 0,05 pertumbuhan penjualan 0,138 > 0,05 dan struktur aktiva 0,475 > 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel independen dalam model regresi, karena nilai signifikan variabel independen lebih besar dari 0,05.

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1,178 | ,339 | | 3,476 | ,001 |
| ROE | -,127 | ,186 | -,072 | -,680 | ,498 |
| PP | ,455 | ,304 | ,162 | 1,494 | ,139 |
| SA | ,656 | ,914 | ,076 | ,717 | ,475 |

a. Dependent Variable: Absut

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini berdasarkan tabel tersebut adalah sebagai berikut

$$DER = 1,178 - 0,127ROE + 0,455PP + 0,656SA$$

Keterangan:

- Nilai konstanta sebesar 1,178 menunjukkan bahwa apabila nilai resiko bisnis (X_1), Pertumbuhan penjualan (X_2), Struktur Aktiva (X_3), adalah nol, maka nilai dari *debt to equity ratio* (Y) pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 adalah 1,178
- Resiko Bisnis mempunyai koefisien regresi sebesar $-0,127$ dan memiliki arah negatif terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel ukuran perusahaan akan

menurunkan nilai variabel *debt to equity ratio* sebesar $-0,127$.

- Pertumbuhan penjualan mempunyai koefisien regresi sebesar 0,455 dan memiliki arah positif terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,455.
- Struktur Aktiva mempunyai koefisien regresi sebesar 0,656 dan memiliki arah positif terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,656

4.2. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6

Uji Determinasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,894 ^a | ,799 | ,793 | 2,135812 |

a. Predictors: (Constant), SA, ROE, PP

b. Dependent Variable: DER

Pada tabel Nilai *Adjusted R Square* (R^2) atau koefisien determinasi sebesar 0,793 mengindikasikan bahwa variasi dari ketiga resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva hanya menjelaskan variasi variabel

struktur modal sebesar 79,3%. Sedangkan sisanya sebesar 20,7% kemungkinan dapat dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini misalnya likuiditas dan ukuran perusahaan.

Tabel 7

Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 1599,595 | 3 | 533,198 | 116,886 | ,000 ^b |
| | Residual | 401,429 | 88 | 4,562 | | |
| | Total | 2001,024 | 91 | | | |

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SA, ROE, PP

Sumber : Hasil Data yang diolah, 2017

Dari tabel IV.9 diatas, derajat bebas 1 (df_1) = $k - 1 = 4 - 1 = 3$, dan derajat bebas 2 (df_2) = $n - k = 92 - 4 = 88$. Dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah variabel bebas biasa dilihat dari hasil F_{hitung} adalah sebesar $116,886 > F_{tabel}$ 2,71 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Maka

keputusannya adalah H_0 ditolak H_a diterima, artinya variabel resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

4.3. Uji Parsial

Tabel 8
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | ,947 | ,477 | | 1,985 | ,050 |
| ROE | 2,131 | ,262 | ,395 | 8,141 | ,000 |
| PP | 6,365 | ,428 | ,734 | 14,854 | ,000 |
| SA | ,030 | 1,287 | ,001 | ,024 | ,981 |

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Hasil Data yang diolah, 2017

Pada tabel IV.10 nilai t tabel untuk uji probabilitas 0,05 pada derajat bebas $n-3 = 92-3$ adalah sebesar 1,66216. Dengan demikian hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Berdasarkan tabel IV.10 menunjukkan bahwa hasil uji t (parsial) resiko bisnis diperoleh nilai $t_{hitung} = 8,141$ dan signifikan 0,000 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,66216. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($8,141 > 1,66216$) dan nilai signifikan ($0,000 < 0,05$) maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel resiko bisnis berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- Berdasarkan tabel IV.10 menunjukkan bahwa hasil uji t (parsial) pertumbuhan penjualan diperoleh nilai $t_{hitung} = 14,854$ dan signifikan 0,000 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,66216. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($14,854 > 1,66216$) dan nilai signifikan ($0,000 < 0,05$) maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- Berdasarkan tabel IV.10 menunjukkan bahwa hasil uji t (parsial) struktur aktiva diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,024$ dan signifikan 0,981 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,66216. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,024 < 1,66216$) dan nilai signifikan ($0,981 > 0,05$) maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

5. Pembahasan

5.1. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Najmudin (2011:315) resiko bisnis yang memiliki perusahaan adalah tingkat resiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang. Semakin tinggi resiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya. Perusahaan dengan resiko bisnis atau volatilitas aset yang tinggi mempunyai rasio hutang yang rendah.

Apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka resiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil, dengan adanya resiko bisnis yang tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi utang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Penelitian ini mendukung *trade-off theory*, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi sekaligus akan memiliki resiko bisnis yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara mengikatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

5.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sudana (2011:162), Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena kauntungan yang diperoleh dari peningkatan

penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

Pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi perubahan struktur modal. Nilai koefisien regresi bernilai positif ini menunjukkan bahwa meningkatnya pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan meningkatnya struktur modal dan sebaliknya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang akan digunakan. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut dan disisi lain para kreditur cenderung akan melihat pertumbuhan penjualan ini sebagai salah satu pertimbangannya dalam memberikan pinjaman.

5.3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sjahrial (2007:236) Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber.

Tingginya struktur aktiva menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga tinggi sehingga kebutuhan dana semakin berkurang atau cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan lebih rendah dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

5. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Resiko bisnis secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap struktur

modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

- Struktur aktiva secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- Resiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, dengan koefisien determinasi sebesar 79,3%. Sedangkan sisanya oleh variabel lain sebesar 20,7%.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kamaludin. & Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan*. Cetakan kedua. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Edisi pertama. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Pramana, Toni. 2011. *Manajemen Resiko Bisnis*. Penerbit Sinar Ilmu Publishing.
- Fahmi. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kelima. Bandung: Alfabeta CV.
- Margaretha, Farah 2. *Manajemen Keuangan untuk Manejer NonKeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Ed. 1, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV Andi Offset
- Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta & Made Rusmala Dewi. "Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal". *Jurnal Manajemen Unud*. ISSN 2302-8912 Vol.5, No 8, 2016. Hal. 5172-5199. Bali Universitas Udayana Bali.

- Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari. "Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Manajemen Unud. ISSN 2302-8912 Vol. 4, No 5, 2015. Hal. 1238-1251.* Bali: Universitas Udayana Bali
- Ni Wayan Aditya Putri Pertiwi & Luh Gede Sri Artini. "Pengaruh Resiko Bisnis, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal.
- Riyanto. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan.* Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham & Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Ed. 11, Jakarta: Salemba Empat
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Ed. 4, Yogyakarta: BPF.
- Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan.* Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik.* Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- Sjahrial, Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Mitra wacana Media.
- Rodoni & Ali, 2014. *Manajemen Keuangan Modern.* Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sunyoto. 2015. *Manajemen Keuangan Untuk Perusahaan.* Cetakan Pertama. Yogyakarta: CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Subramayan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.
- Situs Web: Situs Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>