

DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Mochamad Febri Sayidil Umam¹, Raden Wulan Saparinda²

^{1,2} Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Majalengka, Majalengka, Indonesia

*E-mail: mochamad_febri@unma.ac.id

Submit: 13 Mei 2024	Revisi : 5 Juni 2024	Disetujui: 19 Juni 2024
---------------------	----------------------	-------------------------

ABSTRAK

Struktur modal merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan, terutama dalam menentukan komposisi utang dan ekuitas. Industri otomotif di Indonesia, sebagai sektor kunci ekonomi, menghadapi tantangan signifikan seperti fluktuasi permintaan, persaingan global, dan perubahan kebijakan pemerintah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 9 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

ABSTRACT

Capital structure is a crucial aspect of corporate financial management, particularly in determining the composition of debt and equity. The automotive industry in Indonesia, as a key economic sector, faces significant challenges such as demand fluctuations, global competition, and changes in government policies. This research aims to examine the effect of business risk, company size, and sales growth on capital structure in automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. The population in this study consisted of 13 companies, and using the purposive sampling method, 9 companies were selected. The type of data used was secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange. Data collection techniques involved documentation. The research method used was a quantitative method with multiple regression analysis techniques. The results of the study indicate that business risk and company size have a significant effect on capital structure. However, sales growth does not have a significant effect on capital structure. Simultaneously, business risk, company size, and sales growth affect capital structure.

Keywords: Business Risk, Company Size, Sales Growth, Capital Structure

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan salah satu aspek krusial dalam manajemen keuangan perusahaan di Indonesia. Keputusan mengenai komposisi utang dan ekuitas dalam mendanai operasional dan investasi perusahaan memiliki dampak terhadap kinerja, risiko, dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menjadi sangat penting bagi para pelaku bisnis, investor, dan pembuat kebijakan (Umdiana & Claudia, 2020). Perkembangan pesat ekonomi Indonesia dalam beberapa dekade terakhir, yang ditandai dengan pertumbuhan PDB yang stabil dan peningkatan investasi, telah menciptakan lanskap bisnis yang dinamis dan kompetitif (Mala & Yudiantoro, 2023). Pasar modal Indonesia juga mengalami pertumbuhan signifikan, memberikan akses lebih luas bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan melalui emisi saham atau obligasi (Purnasari et al., 2020). Namun, dinamika ini juga menimbulkan tantangan baru dalam menentukan struktur modal yang optimal.

Industri otomotif di Indonesia, sebagai salah satu sektor kunci dalam perekonomian nasional, memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi dan penyerapan tenaga kerja. Namun, industri ini juga menghadapi dinamika yang kompleks, termasuk fluktuasi permintaan domestik, persaingan global yang ketat, perubahan teknologi yang pesat, serta kebijakan pemerintah yang terus berkembang (Rahayu & Prijati, 2019). Dalam menghadapi tantangan ini, keputusan terkait struktur modal menjadi krusial bagi perusahaan otomotif di Indonesia. Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan otomotif mengelola risiko, meningkatkan daya saing, dan mencapai tujuan pertumbuhan jangka panjang (Pratama & Susanti, 2019).

Keputusan mengenai struktur modal tidaklah sederhana, karena dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang kompleks (Kowanda & Sukmawati, 2022). Risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan adalah tiga faktor internal yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Risiko bisnis, yang dapat diukur melalui ROE, mencerminkan ketidakpastian operasional dan fluktuasi pendapatan yang dihadapi Perusahaan (Setyani & Wiyono, 2022). Perusahaan otomotif dengan risiko bisnis tinggi, seperti yang bergantung pada impor komponen atau memiliki pangsa pasar yang rentan terhadap perubahan preferensi konsumen, cenderung lebih konservatif dalam penggunaan utang. Hal ini dikarenakan tingginya risiko gagal bayar yang dapat mengancam kelangsungan usaha (Putri & Huda, 2022).

Ukuran perusahaan, yang diukur dengan total asset, mencerminkan skala operasi dan akses perusahaan terhadap sumber pendanaan (Ivanka et al., 2021). Perusahaan otomotif besar, seperti Astra International atau Indomobil Sukses Internasional, cenderung memiliki akses lebih luas ke pasar modal dan lebih mampu menanggung beban utang. Selain itu, perusahaan besar juga memiliki diversifikasi usaha yang lebih baik, sehingga mampu mengurangi risiko bisnis secara keseluruhan (Meilani & Wahyudin, 2021). Pertumbuhan penjualan, yang dapat diukur melalui persentase perubahan penjualan tahunan, memberikan indikasi tentang prospek perusahaan di masa depan (Permatasari & Sulisty, 2019). Perusahaan otomotif dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi, seperti yang berhasil meluncurkan produk baru yang inovatif atau memperluas jaringan distribusi, mungkin lebih memilih pendanaan melalui ekuitas. Hal ini bertujuan untuk menghindari beban bunga utang yang dapat menghambat pertumbuhan dan mengurangi fleksibilitas keuangan (Mala & Yudiantoro, 2023).

Penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal telah banyak dilakukan di berbagai negara dan industri (Chandra & Sutan, 2023). Namun, studi khusus pada perusahaan otomotif di Indonesia masih terbatas. Padahal, industri otomotif memiliki karakteristik unik yang membedakannya dari industri lain (Khairusy & Nugraha, 2022). Misalnya, industri otomotif memiliki siklus bisnis yang

sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah (Rahayu & Prijati, 2019). Selain itu, industri otomotif juga rentan terhadap perubahan kebijakan pemerintah, seperti insentif pajak, bea masuk, dan regulasi emisi gas buang. Faktor-faktor ini dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan otomotif secara signifikan (Miswanto & Setiawan, 2022). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian tersebut dengan menganalisis pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dengan memperkaya literatur mengenai struktur modal di industri otomotif, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan otomotif dalam pengambilan keputusan struktur modal yang optimal. Dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, perusahaan otomotif dapat merancang strategi pendanaan yang sesuai dengan kondisi internal dan eksternal perusahaan. Misalnya, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi dapat memilih untuk meningkatkan proporsi ekuitas dalam struktur modalnya, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mempertimbangkan untuk menerbitkan obligasi atau saham baru.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022. Struktur modal, sebagai variabel dependen, diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang mencerminkan proporsi utang terhadap ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Risiko bisnis, sebagai salah satu variabel independen, diukur menggunakan Return On Equity (ROE), yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. ROE yang rendah mengindikasikan risiko bisnis yang tinggi, sementara ROE yang tinggi menunjukkan risiko bisnis yang rendah. Variabel independen lainnya adalah ukuran perusahaan, yang diukur menggunakan logaritma natural total aset, dan pertumbuhan penjualan, yang dihitung berdasarkan perubahan penjualan tahunan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria pemilihan yang ketat untuk memastikan bahwa sampel yang dipilih representatif terhadap populasi penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang tidak delisting selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan dan tahunan yang lengkap, serta memiliki data yang lengkap untuk semua variabel yang diteliti.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif, yang meliputi analisis deskriptif dan verifikatif. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data, seperti rata-rata, median, dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti. Analisis verifikatif, di sisi lain, digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Analisis ini meliputi uji asumsi klasik, seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, untuk memastikan bahwa data memenuhi asumsi yang diperlukan untuk analisis regresi. Selanjutnya, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan) terhadap variabel dependen (struktur modal), serta uji F untuk menguji pengaruh bersama variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Bisnis	36	.00	1.00	.6667	.47809
Ukuran Perusahaan	36	16.32	21.76	18.4993	3.58777
Pertumbuhan Penjualan	36	.00	.22	.0753	.06153
Struktur Modal	36	.10	2.82	1.0864	.94478
Valid N (listwise)	36				

Sumber : *Output SPSS 21*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa risiko bisnis merupakan variabel dummy yang dikategorikan dengan nilai 1 untuk perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi yaitu perusahaan yang memiliki *Return On Equity* (ROE) dibawah 12% dan nilai 0 untuk perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah yaitu perusahaan yang memiliki *Return On Equity* (ROE) diatas 12%. Nilai rata-rata (*mean*) proporsi risiko bisnis dari seluruh perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 adalah sebesar 0,6667. Rata-rata tersebut mendekati nilai tertinggi sehingga dapat dikatakan bahwa rata-rata risiko bisnis perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 adalah rendah, karena dalam penelitian ini risiko bisnis di proksikan dengan nilai ROE, yang apabila semakin mendekati nol maka dapat dikatakan risiko bisnis tinggi dan apabila semakin mendekati 1 maka risiko bisnisnya rendah. Sedangkan standar deviasi dari variabel risiko bisnis yaitu 0,47809. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata risiko bisnis lebih besar dari standar deviasi sehingga risiko bisnis memiliki sebaran data yang baik (tidak acak).

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan Ln total aset memiliki nilai minimum sebesar 16,3214. Sedangkan nilai maksimum dari variabel ukuran perusahaan sebesar 21,7651. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 18.4993 mendekati nilai terendah artinya rata-rata ukuran perusahaan tergolong rendah. Standar deviasi pada ukuran perusahaan yaitu sebesar 3.58777. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan lebih besar dari standar deviasi sehingga ukuran perusahaan memiliki sebaran data yang baik (tidak acak). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan terendah (*minimum*) adalah sebesar 0,0006. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tertinggi adalah sebesar 0,2226. Rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan tergolong rendah yaitu terlihat dari nilai rata-rata yang mendekati nilai terendah sebesar 0,0753.

Standar deviasi pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0,0615. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata pertumbuhan penjualan lebih besar dari standar deviasi sehingga pertumbuhan penjualan memiliki sebaran data yang baik (tidak acak). Struktur modal terendah adalah sebesar 0,1019. Perusahaan dengan struktur modal tertinggi adaah sebesar 2,8276. Rata-rata struktur modal tergolong tinggi yaitu terlihat dari nilai rata-rata yang mendekati nilai tertinggi adalah sebesar 1.0864. Standar deviasi untuk variabel struktur modal adalah sebesar 0,94478. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal lebih besar dari standar deviasi sehingga struktur modal memiliki sebaran data yang baik (tidak acak).

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.81454267
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.078
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		1.466
Asymp. Sig. (2-tailed)		.982

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 21*

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya nilai nilai asymp.sig (2-tailed) adalah $0,982 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal, dan penelitian ini dapat dilanjutkan untuk tahap pengolahan selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolineritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.418	.585		2.423	.021		
1 RisikoBisnis	1.100	.345	.557	3.193	.003	.764	1.309
Ukuran Perusahaan	.074	.046	.281	2.594	.015	.749	1.335
PertumbuhanPenjualan	1.963	2.380	.128	.825	.416	.967	1.034

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 21*

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel 3 risiko bisnis memiliki nilai *tolerance* $0,764 > 0,1$ dan hasil perhitungan VIF $1,309 < 10$. Ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* $0,749 > 0,1$ dan memiliki nilai VIF $1,335 < 10$. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai *tolerance* $0,947 > 0,1$ dan memiliki nilai VIF $1,034 < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.507 ^a	.457	.187	.85187	.765

a. Predictors: (Constant), PertumbuhanPenjualan, RisikoBisnis, Ukuran Perusahaan
 b. Dependent Variable: Struktur Modal

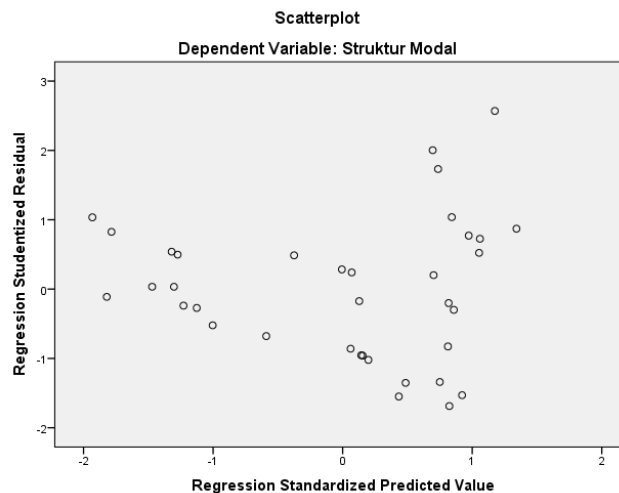
Sumber: *Output SPSS 21*

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai durbin-watson sebesar 0,765. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5%, jumlah sampel N=36 dan jumlah variabel independen adalah 3 (k=3). Nilai dl=1,2953 dan du=1,6539. Berdasarkan tabel tersebut maka persamaan yang sesuai dengan penelitian ini adalah:

$$du < d < 4 - du = 1,6539 < 0,765 < 4 - 1,6539 = 1,6539 < 0,765 < 2,3461$$

Persamaan tersebut sesuai pada tabel 3.2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif ataupun autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1, menunjukkan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y artinya tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.418	.585		2.423	.021
	RisikoBisnis	1.100	.345	.557	3.193	.003
	Ukuran Perusahaan	.074	.046	.281	2.594	.015
	Pertumbuhan Penjualan	1.963	2.380	.128	.825	.416

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: *Output SPSS 21*

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 1,418 + 1,100 X_1 + 0,074 X_2 + 1,963 X_3 + e$$

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,418 artinya, jika risiko bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan bernilai 0 maka struktur modal sebesar 1,418.
2. Nilai koefisien regresi variabel risiko bisnis sebesar 1,100 dan bertanda positif artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan risiko bisnis maka struktur modal akan bertambah sebesar 1,100. Sebaliknya setiap penurunan 1 satuan risiko bisnis, maka struktur modal akan berkurang sebesar 1,100 dengan asumsi nilai variabel lain dianggap konstan (bernilai nol).
3. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,074 bertanda positif artinya, bahwa apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel yang lain tetap, maka struktur modal akan bertambah sebesar 0,074. Sebaliknya, jika setiap penurunan 1 satuan ukuran perusahaan maka struktur modal akan berkurang sebesar 0,074 dengan asumsi bahwa nilai variabel lain dianggap konstan (bernilai 0).
4. Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar 1,963 bertanda positif artinya, bahwa apabila variabel pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel yang lain tetap, maka struktur modal akan bertambah sebesar 1,963. Sebaliknya jika setiap penurunan 1 satuan pertumbuhan penjualan maka struktur modal akan berkurang sebesar 1,963 dengan asumsi nilai variabel lain dianggap konstan (bernilai nol).

Uji Hipotesis

Uji t

Berdasarkan tabel 5 maka hasil uji t antara risiko bisnis terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi α 5% diperoleh nilai t hitung sebesar 3,193 dan t tabel sebesar 2,034 (lihat pada tabel distribusi t) karena nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansinya 0,003 < 0,05, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Hal ini berarti risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 5 hasil uji t antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi α 5% diperoleh nilai t hitung sebesar 2,594 dan t tabel sebesar 2,034 (lihat pada tabel distribusi t) karena nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansinya 0,015 < 0,05, maka Ha

diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 5 hasil uji t antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi α 5% diperoleh nilai t hitung sebesar 0,825 dan t_{tabel} sebesar 2,034 (lihat pada tabel distribusi t) karena nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan nilai signifikansinya $0,416 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji F

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.019	3	2.673	3.684	.022 ^b
Residual	23.222	32	.726		
Total	31.241	35			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), PertumbuhanPenjualan, RisikoBisnis, Ukuran Perusahaan

Sumber: *Output SPSS 21*

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,684 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,89 dengan nilai signifikan sebesar $0,022 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan arah hubungan positif. Dalam hal ini risiko bisnis diproksikan dengan *return on equity* (ROE), karena ROE digunakan untuk mengestimasi risiko bisnis dimasa yang akan datang sebagai pertimbangan dalam penentuan kebijakan pendanaan sekarang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardana & Sudiarta (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Rindiasih & Wulandari (2023) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Secara teoritis risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan yang mungkin dapat melahirkan peristiwa kerugian (Irham Fahmi, 2012:48). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko sebagai sumber dana akan kurang menguntungkan dibanding dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Meningkatnya risiko bisnis perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Dalam *Trade off-Theory* dijelaskan bahwa struktur modal pada intinya adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang akan timbul akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat yang lebih besar, tambahan utang masih diperbolehkan. Tetapi apabila pengorbanan karena penggunaan utang lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan (Sartono, 2008:246).

Penelitian ini sesuai dengan teori MM (Villamil, 2008) yang menyatakan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan dengan menggunakan lebih banyak hutang hutang) perusahaan perusahaan dapat meningkatkan nilainya kalo ada pajak. Dengan kata lain kalo tujuan pembelanjaan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu menggunakan hutang. Dengan adanya risiko bisnis yang tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi hutang, tetapi tetap menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhannya.

Sehingga penelitian ini membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa jika risiko bisnis perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan otomotif juga akan meningkat. Karena jika dilihat dari nilai rata-rata risiko bisnis sebesar 0,67 menunjukkan risiko bisnis rendah karena nilai ROE lebih dari 12% dan nilai rata-rata struktur modal sebesar 1,08 menunjukkan tingkat penggunaan hutang yang tinggi. Hal ini memberikan gambaran bahwa ketika perusahaan memiliki risiko bisnis yang rendah sebagai dampak dari ROE yang tinggi maka penggunaan hutang akan tinggi, karena kreditor akan memiliki kepercayaan dan keyakinan terhadap perusahaan dalam memberikan pinjaman, dan perusahaan akan memiliki kepercayaan diri dalam membayar kewajibannya (hutang) sehingga struktur modal akan tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan arah hubungan positif, hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur modal pada perusahaan tersebut

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (I Wayan Satya Pramana & Darmayanti, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Indridiani & Pranjoto (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Secara teori perusahaan besar memiliki peluang yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditor lebih mudah. Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat dengan mudah mengakses sumber modal. Sehingga perusahaan cenderung menambah jumlah utangnya. Perusahaan besar dianggap mempunyai kemampuan pengembalian pinjaman yang baik sehingga lebih mudah untuk memperoleh pinjaman (Irham Fahmi, 2012).

Dengan demikian perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh tambahan berupa utang, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran perusahaan besar untuk memperoleh pinjaman dari kreditor (Rahmi & Swandari, 2021).

Hal ini sejalan juga dengan *Signaling Theory*, dimana meningkatnya ukuran perusahaan akan diikuti pula dengan peningkatan struktur modalnya. Karena ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal yang positif bagi pihak luar untuk memberikan tambahan modal menjadi lebih besar. Sehingga penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga struktur modal perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal, dimana perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau rendah dalam memenuhi dananya tidak selalu mengambil dananya dari utang, melainkan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Miswanto & Setiawan (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Aruan et al., (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Brigham & Houston (2001) stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan yang pada akhirnya dapat memperoleh dana internal dan mampu membayar utang. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan cenderung menghasilkan arus kas yang lebih besar sehingga perusahaan tersebut pada akhirnya akan lebih mengandalkan pendanaan internal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan daripada pendanaan yang berasal dari luar perusahaan (utang). Perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman, karena harus menganalisis terlebih dahulu apakah keputusan berhutang sudah dinilai tepat atau tidak (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Sehingga penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan modal.

Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian pada uji F bahwa risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan diperoleh F hitung sebesar 3,684 dan F tabel sebesar 2,89 dengan nilai signifikansi sebesar $0,022 < 0,05$ yang berarti bahwa risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Meilyani et al. (2019) tentang pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018 yang menyatakan bahwa risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dalam hal ini apabila ketiga variabel independen yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan meningkat secara bersama-sama maka akan meningkatkan struktur modal. Risiko bisnis yang tinggi maka struktur modal juga akan tinggi. Ukuran perusahaan yang besar maka struktur modal juga tinggi dikarenakan ukuran perusahaan yang besar memiliki aset yang besar sehingga dapat membuat struktur modal tinggi. Pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti memiliki dana (modal) yang tinggi pula. Dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi (stabil) memiliki aliran dana yang stabil pula. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang ingin berkembang selalu menggunakan modal yang salah satunya diperoleh dari utang. Tetapi perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman, karena harus menganalisis terlebih dahulu apakah keputusan berhutang sudah dinilai tepat atau tidak. Jika sumber-sumber dana dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2019-2022, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Dengan adanya risiko bisnis yang tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi hutang, tetapi tetap menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhannya.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang rendah dibanding dengan perusahaan kecil. Sehingga perusahaan yang besar akan lebih mudah dipercaya oleh pihak kreditor untuk memperoleh dana eksternal (utang) dibanding dengan perusahaan yang berskala kecil.
3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2019-2022. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan cenderung menghasilkan Arus kas yang lebih besar sehingga perusahaan tersebut pada akhirnya akan lebih mengandalkan pendanaan internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Aruan, D. A., Sitanggang, P., Tobing, C. N. L., & ... (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*. <http://polgan.ac.id/owner/index.php/owner/article/view/905>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 8. *Jakarta: Erlangga*.
- Chandra, R., & Sutan, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. In *Jurnal Paradigma Akuntansi*. journal.untar.ac.id. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/download/22385/14653>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi Ketujuh. *Yogyakarta: Upp Stim Ykpn*.
- I Wayan Satya Pramana, & Darmayanti, N. P. A. (2020). PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN OTOMOTIF. *E-Jurnal Manajemen*, 9(6), 2127–2146.
- Indridiani, K. rizqi, & Pranjoto, R. G. H. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen*. <https://journal.trunojoyo.ac.id/jkim/article/view/18515>
- Irham Fahmi. (2012). *Analisis kinerja keuangan : panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan*. Alfabeta.
- Ivanka, F. J., Nurlaela, S., & Suhendro, S. (2021). RESIKO BISNIS, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*. <http://ojs.unpkediri.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/14650>
- Khairusy, M. A., & Nugraha, N. (2022). Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*. <http://ejournal.lppm-unbaja.ac.id/index.php/progress/article/view/1622>
- Kowanda, D., & Sukmawati, K. (2022). Determinan Struktur Modal Pada Industri Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(04), 43–53. <https://doi.org/10.56127/jukim.v1i04.145>
- Mala, M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *Economics and Digital Business Review*. <https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/632>
- Meilani, U., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. In *Jurnal Akuntansi Bisnis*. [academia.edu](https://www.academia.edu/download/78183007/pdf.pdf). <https://www.academia.edu/download/78183007/pdf.pdf>
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 15–24.
- Miswanto, M., & Setiawan, A. Y. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur*. <http://ejournal.up45.ac.id/index.php/maksipreneur/article/view/945>
- Permatasari, M., & Sulisty, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Mahasiswa*. <https://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/4240>
- Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva,

- Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. In *Jurnal Paradigma Akuntansi*.
[journal.untar.ac.id.
https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/download/5685/3787](https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/download/5685/3787)
- Purnasari, N., Simanjuntak, A., & Sultana, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*. <http://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/309>
- Putri, M. S., & Huda, N. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN RESIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
<https://revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/113>
- Rahayu, N. P., & Prijati, P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/358>
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. In *Jurnal Riset ...*. download.garuda.kemdikbud.go.id.
[http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2051897&val=13746&title=Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan](http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2051897&val=13746&title=Pengaruh%20Risiko%20Bisnis%20dan%20Ukuran%20Perusahaan%20Terhadap%20Struktur%20Modal%20dan%20Nilai%20Perusahaan)
- Rindiasih, R., & Wulandari, R. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maneksi*, 12(3), 554–563.
<https://doi.org/10.31959/jm.v12i3.1516>
- Sartono, A. (2008). *Manajemen keuangan, teori dan aplikasi*.
- Setyani, I., & Wiyono, G. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2014-2020). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*.
<http://ekonomis.unbari.ac.id/index.php/ojsekonomis/article/view/463>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis struktur modal berdasarkan trade off theory. In *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*. [core.ac.uk.
https://core.ac.uk/download/pdf/327232995.pdf](https://core.ac.uk/download/pdf/327232995.pdf)
- Villamil, A. P. (2008). The Modigliani-Miller Theorem. *The New Palgrave Dictionary of Economics, Second Edition*. Eds. Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume. *Palgrave Macmillan*, 6, 1–7.
- Wardana, I. P. A. D., & Sudiarta, G. M. (2015). MODAL PADA INDUSTRI PARIWISATA DI BURSA EFEK daripada perusahaan melakukan keputusan pendanaan . Struktur modal yang. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1701–1721.