

Analysis Of The Effect Of Business Risk, Liquidity, Company Growth, And Asset Structure On The Company's Capital Structure

Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan

Muhammad Afrizal Zaen^{1*}, Muhammad Abdul Aris²

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200200031@student.ums.ac.id¹, maa241@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

Capital structure is used as a measuring tool to determine the ideal capital structure and is one type of information that is important to consider in decision making. This study aims to determine whether business risk, liquidity, company growth, and asset structure affect the capital structure. The approach used in the study is quantitative research. The data measured is by a numerical scale that can be examined using statistical analysis. The sample of this study is 41 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling technique using purposive sampling technique. The sample obtained from 2020-2022 amounted to 41 companies with. The method of data analysis used in this study is an analytical tool used by researchers in the form of descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression test and hypothesis test using SPSS version 25.0. The results provide evidence that business risk, liquidity, and asset structure have a negative and significant effect on capital structure. While the company's growth does not affect the capital structure.

Keywords: business risk, liquidity, company growth, asset structure, capital structure

ABSTRAK

Struktur modal digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan struktur modal yang ideal dan merupakan salah satu jenis informasi yang penting untuk dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah risiko bisnis, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif. Data yang diukur adalah dengan skala angka yang dapat diperiksa dengan menggunakan analisis statistik. Sampel penelitian ini adalah 41 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik purposive sampling. Sampel yang diperoleh dari tahun 2020-2022 berjumlah 41 perusahaan dengan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Alat analisis yang digunakan oleh peneliti berupa analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan SPSS versi 25.0. Hasil penelitian memberikan bukti bahwa risiko bisnis, likuiditas, dan struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: risiko bisnis, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, struktur modal.

1. Pendahuluan

Struktur modal perusahaan adalah jumlah pendanaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal ekuitas dan akan digunakan dalam kegiatan operasinya. Utang dan modal ekuitas adalah dua jenis modal yang terdapat pada struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan berisi data yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Keputusan pendanaan yang dibuat oleh kebijakan utang dan struktur modal akan berdampak langsung pada hasil keuangan perusahaan (Miswanto et al., 2022). Struktur Modal yang optimal adalah dengan menentukan gabungan sumber pendanaan jangka panjang yang terbaik untuk menurunkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Mariani & Suryani, 2021). Struktur modal memiliki hubungan yang sangat penting dengan berbagai pemegang kepentingan perusahaan, seperti pemegang saham, kreditur, dan manajemen, yang menjadikan struktur modal berperan sangat penting (Sungkar & Deitiana, 2021). Beberapa faktor dapat mempengaruhi struktur modal, termasuk risiko bisnis, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal dalam suatu perusahaan adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah risiko perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis mempengaruhi keputusan pendanaan dalam perusahaan dalam mengambil sumber pendanaan eksternal (Zubaidah & Aris, 2023). Perusahaan dalam memenuhi pendanaannya akan mempertimbangkan berbagai aspek termasuk risiko bisnis yang sedang dialami perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menghindari meningkatnya risiko bisnis sehingga tidak menyulitkan keuangan perusahaan, semakin tinggi risiko bisnis maka perusahaan harus menggunakan hutang yang lebih kecil (Kartika Buana & Khafid, 2018).

Faktor yang selanjutnya adalah likuiditas. Untuk memprediksi struktur modal, rasio likuiditas saat ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang cukup untuk membiayai operasinya tanpa meminjam dana dari pihak luar. Apabila perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya dalam waktu yang lebih singkat, kreditur akan lebih percaya untuk memberikan pinjaman yang berdampak pada struktur modal perusahaan (Setiawati & Veronica, 2020).

Faktor yang ketiga adalah pertumbuhan perusahaan yang didefinisikan sebagai jumlah aset perusahaan yang meningkat atau menurun dari tahun sebelumnya. Sebuah bisnis dalam industri dengan perkembangan yang cepat harus menyediakan dana yang cukup untuk menjaga perusahaan tetap bertahan (Setiawati & Veronica, 2020). Persentase perubahan aset pada jangka waktu tertentu terhadap tahun sebelumnya digunakan untuk menghitung pertumbuhan aset. Perusahaan dengan perkembangan yang cepat mungkin memerlukan lebih banyak modal di masa depan terutama pendanaan dari luar untuk mendukung perkembangan perusahaan. (Syafri, 2021).

Faktor terakhir adalah Struktur Aset yang merupakan jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Struktur aset ini terdiri dari sumber daya keuangan perusahaan berupa total aset dan aset tetap yang diasumsikan akan menghasilkan keuntungan di masa depan. (Ariyani et al., 2019). Rasio aset tetap terhadap total aset di perusahaan tercermin dalam struktur aset. Karena aset tetap yang lebih besar juga mengindikasikan aset untuk jaminan utang yang lebih tinggi, kreditur lebih bersedia meminjamkan uang kepada perusahaan dengan struktur aset yang tinggi (Prastika & Candradewi, 2019).

Berdasarkan latar belakang dengan mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan struktur modal. Dengan menggunakan faktor-faktor risiko bisnis, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset sebagai variabel yang diasumsikan dapat mempengaruhi struktur modal. Dari uraian di atas, maka dirumuskan judul penelitian sebagai berikut "Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)".

2. Tinjauan Pustaka

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory adalah strategi perusahaan dalam memilih pembiayaan untuk mengurangi biaya yang terkait dengan asimetri pengetahuan. Akibatnya, perusahaan menggunakan laba ditahan, utang, dan ekuitas untuk membiayai investasi. Menurut *Pecking Order Theory*, struktur modal perusahaan adalah hasil dari pendanaan kebutuhan perusahaan secara bertahap dalam upaya untuk menurunkan risiko pemilihan yang tidak menguntungkan. Struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh permintaan untuk pembiayaan investasi akibatnya, pembiayaan internal perusahaan, utang berisiko rendah, dan pembiayaan ekuitas menjadi lebih diminati (Nengsih, 2023).

Teori Trade Off

Trade-off theory adalah teori yang menjelaskan manfaat dari penggunaan utang harus sejalan dengan biaya yang akan diterima oleh perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa selama penggunaan utang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dari pengorbanannya, maka perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan utang tersebut. Dengan mengintegrasikan teori *trade-off* dengan penggunaannya dalam struktur modal, penggunaan utang oleh perusahaan akan menghasilkan pembayaran pajak yang lebih rendah karena bunga atas biaya utang berkurang. Sebagai hasilnya, perusahaan harus menggunakan utang secara tepat dalam struktur modalnya.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Risiko bisnis adalah sebuah risiko dimana perusahaan tidak dapat mengumpulkan dana yang diperlukan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis juga dapat berdampak pada keputusan struktur modal. Perolehan keuntungan atau profitabilitas perusahaan yang tidak pasti di masa depan dikenal sebagai risiko bisnis. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prastika & Candradewi, 2019) dan (Brona et al., 2022) risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, maka dirumuskan hipotesis.
 H_1 : risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Dengan menggunakan rasio lancar, likuiditas berfungsi sebagai pengukur kapasitas perusahaan untuk melunasi semua utang jangka pendek pada saat jatuh tempo. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek ditunjukkan oleh rasio lancar, yang dihitung dengan membandingkan aset lancar dan utang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Lianto et al., 2020) dan (Prastika & Candradewi, 2019) Likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal, maka menyatakan suatu hipotesis yaitu:
 H_2 : Likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

(Sayilgan, 2006) Pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan berdampak pada peningkatan struktur modalnya, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung menggunakan utang dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Hal ini menyimpulkan bahwa untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membantu menutupi biaya produksi, perusahaan akan membutuhkan pendanaan dari luar dalam bentuk utang, sehingga meningkatkan struktur modalnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ariyani et al., 2019) dan (Setiawati & Veronica, 2020) pertumbuhan

perusahaan berpengaruh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut.

H₃ : berpengaruh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal

(Weston & Copeland., 2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak aset tetap jangka panjang akan menggunakan lebih banyak utang jangka panjang dengan harapan aset tersebut dapat membayar pengeluaran perusahaan tersebut. Karena perusahaan dapat membayar investornya jika terjadi kebangkrutan, semakin tinggi struktur aset yang dimiliki, semakin besar peluang bagi perusahaan untuk menggunakan utang dalam jumlah besar sebagai jaminan pembiayaan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Miswanto et al., 2022) dan (Ariyani et al., 2019) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dirumuskan hipotesis yaitu

H₄ : struktur asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Metode Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui sumber – sumber yang sudah tersedia. Sumber data yang digunakan adalah data yang tersedia pada *Annual Report* yang dapat diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses web site www.idx.co.id.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan sektor pertambangan dipilih karena merupakan lahan yang strategis untuk mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*,

Metode Analisis Data menggunakan SPSS 25 dengan melakukan pengujian berupa analisis statistik deskriptif, Uji asumsi klaiik berupa uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda, uji kelayakan model (f), pengujian hipotesis (t), dan uji koefisien determinasi (R²).

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 - 2022	84
2	Jumlah perusahaan pertambangan yang tidak menyajikan laporan tahunan selama periode pengamatan	(21)
3	Jumlah perusahaan pertambangan yang tidak menggunakan satuan mata uang dollar selama periode pengamatan	(22)
4	Jumlah perusahaan pertambangan yang tidak menyediakan data secara lengkap selama periode pengamatan	0
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria	41
	Total sampel selama tiga tahun (2020 – 2022)	123
	Outlier	30

Total sampel yang dapat diolah	93
--------------------------------	----

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Operasional Definisi dan Pengukuran Variabel

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber Referensi
Variabel Dependen		
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	(Sartono, 2016)
Variabel Independen		
Risiko Bisnis	$RISK = \frac{EBIT \text{ (Earning Before Interest and Tax)}}{\text{Total Aset}}$	(Gitman, 2012)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$	(Kusumawati et al., 2018)
Pertumbuhan Perusahaan	$TAG = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$	(Brigham & Houton, 2015)
Struktur Aset	$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	(Eugene F & Joel F, 2011)

Metode Analisis

Analisis Regresi Linier Berganda dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel pendapatan pegadaian harga emas dan tingkat inflasi yang bertindak sebagai variabel bebas mempengaruhi variabel terikat dan variabel bebasnya. Persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu:

$$DER = \alpha + \beta_1RISK + \beta_2CR + \beta_3TAG + \beta_4SA + e...$$

Keterangan:

DER = Variabel dependen struktur modal

RISK = risiko bisnis

CR = likuiditas

TAG = pertumbuhan perusahaan

SA = struktur aset

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ϵ = Standar error

4. Results and Discussions (Hasil dan Pembahasan)

Statistik Descriptive

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Descriptive

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
---	---------	---------	------	----------------

RISK	93	-.31	.80	.1431	.20698
CR	93	.32	10.07	2.2817	1.83167
TAG	93	-.37	1.14	.1162	.25822
SA	93	.00	.84	.3938	.29065
DER	93	.04	3.92	1.1303	.91353
Valid N (listwise)	93				

Sumber: Output SPSS, 2024

Risiko Bisnis (RISK), hasil uji statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -0,31 dan nilai maksimum sebesar 0,80. Nilai standar deviasinya adalah sebesar 0,20698 dan nilai rata-rata Risiko Bisnis (RISK) sebesar 0,1431; Likuiditas (CR) hasil uji statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 0,32 dan nilai maksimum sebesar 10,07. Nilai standar deviasinya adalah sebesar 1,83167 dan nilai rata-rata likuiditas sebesar 2,2817; Pertumbuhan Perusahaan (TAG), hasil uji statistik deskriptif mempunyai nilai minimum sebesar -0,37 dan nilai maksimum sebesar 1,14. Nilai standar deviasinya adalah sebesar 0,25822 dan nilai rata-rata pengungkapan pertumbuhan perusahaan sebesar 0,1162; Struktur Aset (SA), hasil uji statistik deskriptif menunjukkan memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0,84. Nilai standar deviasinya sebesar 0,29065 dan nilai rata-rata dari ukuran perusahaan sebesar 0,3938; Struktur Modal (DER), hasil uji statistik deskriptif mempunyai nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 3,92. Nilai standar deviasinya sebesar 0,91353 lebih kecil dari nilai rata-rata struktur modal yang menunjukkan rendahnya fluktuasi dari struktur modal selama periode penelitian. Nilai rata-rata struktur modal yang diprosikan dengan perubahan DER pada perusahaan pertambangan selama periode 2020-2022 sebesar 1,1303 yang artinya kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan semua kewajibannya sebesar 113,03% dari ekuitas.

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		93
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std.Deviation</i>	.73050547
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.078
	<i>Positive</i>	.078
	<i>Negative</i>	-.066
	<i>Test Statistic</i>	.078
<i>Asympg. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS, 2024

Uji Normalitas dengan menggunakan *Uji Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai Sig, harus lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05 atau 5%. Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai Sig sebesar 0,200 yang mengartikan bahwa lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini dinyatakan lolos dari uji normalitas dan merupakan data normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	Keterangan
Risiko Bisnis	0,589	1,697	Bebas multikolinearitas
Likuiditas	0,992	1,008	Bebas multikolinearitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,695	1,438	Bebas multikolinearitas
Struktur Aset	0,700	1,429	Bebas multikolinearitas

Sumber: Output SPSS, 2024

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi bahwa ada tidaknya multikolinieritas didalam regresi apat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *variance inflation factor (VIF)*. Pada tabel tersebut menunjukkan hasil perhitungan angka *tolerance value* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data variabel independen terbebas dari multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Test Value	Asymp. Sig (2-tailed)	Simpulan
-0,08433	0,175	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil output SPSS tersebut terlihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0,175. Hal ini berarti bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 (taraf signifikan). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Sig.</i>	Nilai Kritis	Keterangan
Risiko Bisnis	0,966	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
likuiditas	0,289	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,430	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Struktur aset	0,917	0,05	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat besarnya nilai signifikansinya yaitu 0,05 atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini lolos dan tidak mengalami heterokedastisitas.

Hasil Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
-------	---	------

Regression	12,405	,000 ^b
1 Residual		
Total		

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil uji F bernilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang ditunjukkan uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dengan variabel dependen struktur modal serta empat variabel independen yaitu Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aset secara simultan mempengaruhi Struktur Modal.

Hasil regresi linear berganda

Tabel 9. Hasil Uji regresi linear berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.425	.210		11.543	.000
RISK	-1.874	.490	-.425	-3.824	.000
CR	-.204	.043	-.409	-4.782	.000
TAG	-.253	.362	-.072	-.700	.486
SA	-1.359	.320	-.429	-4.213	.000

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil analisis diatas, dapat menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$DER = 2.425 - 1,874RISK - 0,204CR - 0,253TAG - 1,359SA + e$$

Hasil Uji Determinasi

Tabel 10. Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,600 ^a	0,361	0,331	0,74692

Sumber: Output SPSS, 2024

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,331 atau 33,1%. Hal ini menandakan bahwa sebesar 33,1% Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel independen yang diteliti Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aset. Sedangkan 66,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	Sig.	Keterangan
Risiko Bisnis	0,000	H ₁ Diterima
Likuiditas	0,000	H ₂ Diterima
Pertumbuhan Perusahaan	0,486	H ₃ Ditolak

Struktur Aset

0,000

H₄ Diterima

Sumber: Output SPSS, 2024

Variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Simpulan H1 diterima, artinya risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal; Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Simpulan H2 diterima, artinya likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal; Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,486 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Simpulan H3 ditolak, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal; Variabel struktur aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Simpulan H4 diterima, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima, dimana risiko bisnis berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Risiko bisnis juga dapat berdampak pada keputusan struktur modal. Perolehan keuntungan atau profitabilitas perusahaan yang tidak pasti di masa depan dikenal sebagai risiko bisnis. Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal yang memiliki arti bahwa jika risiko bisnis mengalami kenaikan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya. Hal ini disebabkan perusahaan harus memperhitungkan risiko bisnisnya karena merupakan faktor potensial yang mengancam kelangsungan perusahaan untuk kedepannya.

Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi sangat tidak efisien bagi perusahaan untuk menggunakan utang yang tinggi dan akan cenderung menggunakan rasio hutang yang rendah, karena tingkat ketidakpastian pendapatan semakin tinggi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengambalikan hutangnya. Apabila perusahaan memiliki riwayat risiko bisnis yang tinggi, membuat kreditur enggan meminjamkan modal dan juga akan membuat investor menolak untuk menanamkan modal yang tinggi di perusahaan itu. Penelitian ini memiliki hasil bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lianto et al., 2020) dan (Brona et al., 2022) yang memberikan simpulan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima, dimana likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Pengaruh ini memberikan arti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas akan dengan signifikan menurunkan tingkat struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2022. Sebaliknya apabila semakin rendah tingkat likuiditas akan dengan signifikan meningkatkan tingkat struktur modal perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2022. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, memiliki dana internal yang mencukupi untuk pendanaan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki dana internal yang cukup bagi pendanaan perusahaan, maka minat perusahaan dalam pendanaannya akan cenderung pada pendanaan internal. Mereka cenderung menghindari risiko peminjaman utang karena lebih mengedepankan pendanaan dari dalam. Penelitian ini memiliki hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan

oleh (Mariani & Suryani, 2021) dan (Nita & Hairul, 2017) yang memberikan simpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak, karena pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat membutuhkan lebih banyak uang untuk membiayai pertumbuhannya. Karena sumber keuangan internal mungkin tidak mencukupi untuk mendukung aktivitas perusahaan, maka pendanaan eksternal juga diperlukan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba yang konsisten. Pertumbuhan penjualan perusahaan yang meningkat akan berdampak pada peningkatan struktur modalnya, karena bisnis dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung menggunakan utang dibandingkan dengan bisnis dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan diatas. Hasil menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat total asetnya tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Aset yang semakin meningkat menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan. Peningkatan aset akan menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang cukup guna menyediakan penambahan aset. Tidak berpengaruhnya tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal bisa terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan utang jangka panjang

Dengan demikian semakin tinggi pertumbuhan Perusahaan tidak meningkatkan struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widayanti et al., 2016) dan (Susanto, 2016) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Struktur aset berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Penurunan struktur aset akan menyebabkan peningkatan struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2022. Ketika perusahaan meningkatkan aset tetapnya akan mengurangi minat perusahaan mencari dana eksternal karena perusahaan memiliki dana internal yang tinggi untuk pembiayaan investasinya. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi atas total asetnya cenderung mengalokasikan dananya pada namun ketika perusahaan mengurangi proporsi struktur asetnya akan meningkatkan minat perusahaan dalam mencari pendanaan atau bantuan dana dari pihak eksternal. Penelitian ini memiliki hasil bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Insiroh, 2014) dan (Nita Septiani & Suaryana, 2018) yang memberikan simpulan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

5. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian memberikan bukti bahwa risiko bisnis, likuiditas, dan struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan-keterbatasan yang dapat menghambat jalannya penelitian. Adapun beberapa keterbatasan yang ada adalah sampel yang digunakan hanya sebatas perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat mewakili secara keseluruhan populasi perusahaan, periode pengamatan hanya tiga tahun yaitu 2020 - 2022, sehingga terdapat kurangnya generalisasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam perusahaan yang diamati, dan variabel independen hanya dapat menjelaskan sebesar 33,1 % (terlihat dari nilai *Adjusted R Square*), sehingga masih banyak variabel yang diduga merupakan faktor pengaruh dari struktur modal yang tidak menjadi bagian dari pengamatan.

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan pada penelitian selanjutnya, yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian dan tidak terbatas pada perusahaan sektor pertambangan, sehingga mendapatkan gambaran hasil riset yang dapat digeneralisasikan, periode waktu pada penelitian selanjutnya sebaiknya lebih panjang untuk memudahkan dalam melakukan pengujian serta mengetahui periode jangka panjangnya, dan penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen, sehingga dapat mengetahui lebih banyak faktor yang berpotensi mempengaruhi struktur modal.

Daftar Pustaka

- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, And Company Growth On Capital Structure (The Study Of Manufacturing Companies Listed On The Idx For The Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.2.123-136>
- Brona, A. M., Rinofah, R., Prima Sari, P., & Prima Sari, P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2016 - 2020. *MES Management Journal*, 2(1), 26–47. <https://doi.org/10.56709/mesman.v2i1.44>
- Eugene F, B., & Joel F, H. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Gitman, L. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Boston Pearson Education.
- Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(3), 979–990. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/10186>
- Kartika Buana, F., & Khafid, M. (2018). Accounting Analysis Journal The Effect of Asset Structure and Business Risk on Capital Structure with Profitability as the Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 200–206. <https://doi.org/10.15294/aa.v7i3.22727>
- Kusumawati, E., Trisnawati, R., & Achyani, F. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Muhammadiyah University Press.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 282–291. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1064>
- Mariani, D., & Suryani, S. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 125. <https://doi.org/10.36080/jak.v10i2.1550>
- Miswanto, Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(2), 212. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>

- Nengsih, N. (2023). Struktur Modal Syariah: Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia. CV. *Bintang Semesta Media*.
- Nita, N., & Hairul, A. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)*, 1(1), 53. <https://doi.org/10.32487/jsdp.v1i1.235>
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Sungkar, H. I., & Deitiana, T. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Tsm*, 1(1), 37–44.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 152(3), 28. file:///Users/andreataquez/Downloads/guia-plan-de-mejora-institucional.pdf%0Ahttp://salud.tabasco.gob.mx/content/revista%0Ahttp://www.revistaalad.com/pdfs/Guias_ALAD_11_Nov_2013.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.15446/revfaced.v66n3.60060.%0Ahttp://www.cenetec
- Syafril, M. F. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Dan Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(1), 92–103.
- Widayanti, L. P., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3761–3793.
- Zubaidah, N. F., & Aris, M. A. (2023). Effect of Financial Characteristics , Business Complexity , and Business Risk on Capital Structure. *International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science (IJLRHSS)*, 06(02), 58–65.