

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, DAN PERTUMBUHAN ASET PENENTU STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN RETAIL

Devi Oktaviani, Listyorini Wahyu Widati

Program Studi S1 Akuntansi
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank
Semarang, Indonesia

e-mail: ddeviokta158@gmail.com, listyorini@edu.unisbank.ac.id}@undiksha.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini yaitu menganalisis Pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan aset penentu struktur modal perusahaan *retail*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022, dengan Teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Sampel yang dipergunakan pada penelitian ini berjumlah 22 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sementara pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan aset, struktur modal.

Abstract

The purpose of this research is to analyze the influence of profitability, business risk, and growth of asset that determine the capital structure of retail companies. The sample for this research is a service company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022, using a purposive sampling technique. The samples used in this study amounted to 22 companies. This study used multiple linear regression analysis. The results of the study found that profitability and business risk had a positive and significant effect on capital structure, while asset growth had no capital structure.

Keywords : *profitability, business risk, asset growth, capital structure.*

PENDAHULUAN

Industri *retail* di Indonesia saat ini semakin berkembang dengan semakin banyaknya pembangunan gerai-gerai baru di berbagai tempat. Kegairahan para pengusaha *retail* untuk berlomba-lomba menanamkan investasi dalam pembangunan gerai-gerai baru tidaklah sulit untuk dipahami. Dengan makin terkendalinya laju inflasi, bisa menjadi alasan mereka bahwa ekonomi Indonesia bisa menguat kembali di masa

mendatang. Persaingan yang ketat dalam sebuah bisnis ekonomi membuat perusahaan pada sektor industri *retail* berpikir untuk meningkatkan bisnis tersebut. Pada industri *retail* terdapat perusahaan yang memiliki jumlah hutang lebih besar dibandingkan menggunakan modal sendiri. Hal ini menyebabkan perusahaan harus menentukan proposi modal dan hutang dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan yang

berkaitan erat dengan istilah struktur modal.

Struktur modal merupakan dana perimbangan atau perbandingan antara modal internal dengan modal eksternal di mana dana eksternal tersebut merupakan hutang yang diperoleh perusahaan (Riyanto, 2011). Penyusunan struktur modal merupakan hal yang terpenting bagi setiap perusahaan, sebab baik buruknya struktur modal yang disusun akan memiliki efek yang langsung terhadap keuangan perusahaan (Riyanto, 2011). Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat beberapa teori mengenai struktur modal diantaranya, yang pertama *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menghasilkan tingkat hutang yang rendah, karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang melimpah. Kedua, *balancing theory* yaitu menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal. Ketiga, *trade off-theory* menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung memilih dana eksternal atau hutang hingga pada tingkat tertentu sehingga dapat menghemat pajak. Banyak peneliti yang mencoba untuk menguji model dari struktur modal pada perusahaan di negara-negara yang sedang berkembang. Banyak faktor yang akan mempengaruhi sebuah struktur modal pada perusahaan seperti profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan aset.

Profitabilitas merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan. Dimana perusahaan akan menjalankan kegiatan operasinya dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Sinta, 2020; Lianto, 2020; Puspita, 2019; Rahmadiani, 2020). Sedangkan menurut (Kennedy dkk, 2017; Primantara, 2018; Elya, 2021) mengungkapkan bahwa faktor profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan hasil penelitian menurut (Calesta dkk, 2023;

Timbangnusa dkk, 2023; Ratri, 2017; Umayroh dan Irsad, 2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif. Dari hasil penelitian di atas ternyata masih terjadi perbedaan hasil penelitian.

Risiko bisnis merupakan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan ketika akan menjalankan kegiatan operasionalnya yang memiliki dampak negatif terhadap profitabilitasnya. Hasil penelitian (Rahman, 2019; Mahfudzah, 2021; Herry dan Irsyad, 2021) menunjukkan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sedangkan menurut (Purnasari dkk,2020) menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dan hasil penilitan menurut (Lianto dkk, 2020; Ratri, 2017; Rahmadiani, 2020) menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Dari hasil penelitian di atas ternyata masih terjadi perbedaan hasil penelitian.

Pertumbuhan aset merupakan tingkat perubahan yang terjadi pada total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang menggunakan asetnya untuk jaminan pinjaman cenderung memiliki penggunaan utang yang cukup besar. Semakin tinggi penggunaan utang dalam perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat menjamin utang dengan peningkatan pertumbuhan aset yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Dela, 2020). Sedangkan menurut (Leyina dkk, 2020; Danil dkk, 2022) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan hasil penelitian menurut (Sari dan Haryanto, 2019) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian di atas ternyata masih terjadi perbedaan hasil penelitian.

Perumusan Masalah

Dari uraian tersebut diatas, maka permasalahan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas mempengaruhi struktur modal perusahaan?
2. Apakah risiko bisnis mempengaruhi struktur modal perusahaan?
3. Apakah pertumbuhan aset mempengaruhi struktur modal perusahaan?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA, KAJIAN EMPIRIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Agency theory

Agency theory adalah teori yang menerangkan bahwa hubungan keagenan yang terjadi dalam perusahaan dapat menimbulkan masalah. Hubungan keagenan adalah ikatan antara pemegang saham dengan pihak lain yang berperan sebagai agen untuk memberikan jasa dan pengambilan keputusan sebagai wakil pemegang saham. Pemegang saham adalah pemberi sarana dan modal dalam melakukan kegiatan bisnis perusahaan, sedangkan agen merupakan pihak yang berkewajiban dalam pengelolaan perusahaan yang telah difasilitasi oleh pemegang saham. Agen bertanggung jawab atas pelaksanaan penugasan untuk kepentingan pemegang saham (Arlita dan Surjandari, 2019).

Pecking Order Theory

Myers dan Majluf (1984) merumuskan teori struktur modal yang disebut *Pecking Order Theory* karena teori

ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling disukai. *Pecking Order Theory* menunjukkan kecenderungan perusahaan dalam memilih pembiayaan berdasarkan sumber dana internal. Pemilihan sumber dana tersebut disebabkan adanya informasi yang dimiliki manajemen dengan pihak pemegang saham dalam hal pengambilan keputusan. Manajemen perusahaan lebih banyak mengetahui informasi dibandingkan dengan pemegang saham karena para manajer perusahaan sendirilah yang memegang kendali, mengambil keputusan, serta menyusun rencana perusahaan dalam satu periode.

Trade-off Theory

Trade-off Theory tidak bisa digunakan sebagai tolak ukur untuk menentukan struktur modal perusahaan, akan tetapi dengan model teori ini bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk memperkirakan pengambilan keputusan pendanaan yang tepat sesuai dengan kondisi perusahaan.

Struktur modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2014). Sedangkan (Sartono, 2016) yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. (Kasmir et al., 2014) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan golongan rasio hutang dimana semakin besar ratio tersebut maka semakin besar penggunaan dana utang atas ekuitas perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada persediaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan. (Pacheco et al., 2017) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat akan mempunyai tingkat *debt ratio* yang rendah jika dibandingkan dengan rata-rata industri yang ada. Di lain pihak perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama akan memiliki tingkat *debt ratio* yang relatif tinggi. Seperti dijelaskan pada *pecking order theory* diartikan bahwa perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu daripada berhutang kepada pihak eksternal. Semakin tinggi profitabilitas, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk menyimpan laba ditahan lebih besar untuk dijadikan pendanaan bagi perusahaan sebelum perusahaan melakukan keputusan untuk berhutang kepada pihak eksternal.

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan oleh (Sinta, 2020; Lianto, 2020; Puspita, 2019; Rahmadiani, 2020). menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko Bisnis

Semakin banyak hutang maka semakin tinggi risiko atau beban yang ditanggung perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang semakin besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Berdasarkan *pecking order theory* bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan berdasarkan urutan risiko.

Jadi, perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal baru kemudian sumber dana eksternal, perusahaan umumnya lebih memilih cara hutang daripada pemenuhan modal sendiri (Husnan, 2000: 324). Hasil penelitian dari (Lianto, 2020; Ratri, 2017; Rahmadiani, 2020) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negative terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H2 : Risiko bisnis berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik *internal* maupun *eksternal*. Perusahaan yang menggunakan asetnya untuk jaminan pinjaman cenderung memiliki penggunaan utang yang cukup besar. Semakin tinggi penggunaan utang dalam perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat menjamin utang dengan peningkatan pertumbuhan aset yang tinggi.

Berdasarkan *Agency theory* bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Jadi perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri. Hasil penelitian (Sari dan Haryanto, 2019) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H3 : Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang akan penulis gunakan merupakan data sekunder yang digunakan berupa data kuantitatif atau angka yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur di

Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Sedangkan sumber data sekunder yaitu diperoleh dari website Indonesian *Stock Exchange* (IDX). Populasi dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif. Hal ini dimaksudkan agar dapat mengsinergikan antara beberapa data yang telah didapatkan dengan berbagai literatur maupun data-data lain yang telah dipersiapkan. Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik antara lain : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel dan uji t.

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir: 2013), yaitu DER dengan menggunakan rumus:

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

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan profit atau laba selama periode tertentu atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. (Nisfiani dan Handayani, 2017), rumusnya yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Risiko bisnis dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan pada

perusahaan *retail* periode 2019- 2022 yang dinyatakan dalam satuan persentase, (Sartono, 2010:228), rumusnya sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

Pertumbuhan asset merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total asset yang dimiliki oleh perusahaan. (Affandi, 2015) Pertumbuhan aset dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$PA = \frac{TA_{th t} - TA_{th t-1}}{\text{Total Aktiva thn } t-1}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas *skewness* menunjukkan perhitungan besarnya nilai *skewness* sebesar 0,478 ($0,123/0,257$) < 1,96 dan *kurtosis* sebesar 0,257 ($0,131/0,508$) < 1,96 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hal ini berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10,00. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat diketahui semua variabel independen tidak ada yang memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 atau tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel *absolut* residual, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.7
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,332	,247		-9,422	0,000
ROA	88,533	7,331	0,929	12,076	0,000
DOL	1,146	0,433	0,086	2,649	0,010
PA	0,516	2,043	0,019	0,253	0,801

Sumber : Lampiran 6 Halaman 68

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel, diketahui persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$DER = -2,332 + 88,533ROA + 1,146DOL + 0,516PA + e$$

Uji t

Tabel 4.10
Uji Statistik t

Variabel	B	S.E.	T	Sig.	Keterangan
ROA	88,533	7,331	12,076	0,000	Diterima
DOL	1,146	0,433	2,649	0,010	Ditolak
PA	0,516	2,043	0,253	0,801	Ditolak
<i>Constant</i>					

Sumber: Lampiran 6 Halaman 69

Besar t tabel adalah 1,662. Kegunaan t tabel ini adalah untuk dibandingkan dengan t hitung supaya dapat dilihat arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila t hitung lebih besar dari 1,662 maka arah pengaruhnya adalah positif sedangkan apabila besar t hitung lebih kecil dari -1,662 maka arah pengaruhnya adalah negatif.

Berdasarkan tabel di atas hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010 dapat diartikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,801 dapat diartikan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat akan mempunyai tingkat *debt ratio* yang rendah jika dibandingkan dengan rata-rata industri yang ada. Perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama akan memiliki tingkat *debt ratio* yang relatif tinggi. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu daripada berhutang kepada pihak eksternal. Semakin tinggi profitabilitas, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk menyimpan laba ditahan lebih besar untuk dijadikan pendanaan bagi perusahaan sebelum perusahaan melakukan keputusan untuk berhutang kepada pihak eksternal. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dikarenakan tingkat profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan lebih mudah untuk mencari suntikan dana dari luar karena cukup hanya menggunakan dana dari dalam, bisa saja dari hasil keuntungan yang didapat dari penjualan disetor sebagai tambahan modal. Jadi semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin besar juga struktur modalnya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya Sinta (2020), Lianto (2020), Puspita (2019), Rahmadiani (2020) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan risiko bisnis yang

besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah (Winarti, 2018). Berdasarkan *pecking order theory* bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan berdasarkan urutan risiko. Jadi, perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal baru kemudian sumber dana eksternal, perusahaan umumnya lebih memilih cara hutang daripada pemenuhan modal sendiri.

Perusahaan dengan tingkat permintaan yang tinggi memiliki pendapatan tidak stabil sehingga menghasilkan tingkat risiko bisnis yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat permintaan rendah dan memiliki penerimaan penjualan stabil maka menghasilkan tingkat risiko yang rendah (Darman, 2019). Suatu tingkat risiko bisnis pada perusahaan dipengaruhi oleh fluktuasi laba yang diperoleh.

Manajemen akan berusaha dengan keras untuk mengelola serta mengoperasikan bisnisnya guna memperoleh keuntungan bagi perusahaan sehingga dapat mengurangi adanya risiko bisnis yang akan terjadi di masa mendatang (Nina Purnasari, dkk, 2020). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya Purnasari dkk (2020), Nina Purnasari, dkk (2020) bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Besar kecilnya pertumbuhan aset tidak mampu meningkatkan porsi kebutuhan dana perusahaan melalui hutang. Perusahaan yang membeli aset dengan berhutang akan menghasilkan pertumbuhan aset perusahaan yang besar, namun apabila aset tersebut digunakan sebagai jaminan pinjaman, maka perusahaan akan memiliki risiko gagal bayar yang besar. Namun perusahaan dapat memilih opsi untuk tidak memilih pendanaan dari hutang untuk memperkecil peluang gagal bayar,

sehingga pertumbuhan aset tidak selalu mencerminkan struktur modal.

Berdasarkan *Agency theory* yang menyatakan bahwa perusahaan selalu memiliki dua pihak yang saling berinteraksi. Pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan pada perusahaan akan rentan terhadap konflik keagenan yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri. Keterkaitan hutang dengan besarnya risiko adalah semakin tinggi penggunaan utang dalam perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat menjamin utang dengan peningkatan pertumbuhan aset yang tinggi. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian sebelumnya Levina dkk (2020) dan Danil dkk (2022) bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan jasa subsektor perdagangan retail dan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Dari hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.
2. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.
3. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Saran

Berikut sejumlah saran bagi penelitian mendatang yang berasal dari

temuan penelitian dan analisis penulis:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas model ini dengan memasukkan variabel baru yang mungkin memiliki pengaruh lebih besar terhadap struktur modal, seperti variabel ukuran perusahaan dan likuiditas.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah durasi penelitian dan mengikutsertakan perusahaan dari industri yang berbeda sebagai obyek penelitian baru.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menggunakan berbagai proksi pengukuran yang berbeda dalam menguji setiap variabel yang terkait.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pada peneliti selanjutnya yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas dikarenakan masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan selama penelitian dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Annas, K., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Universitas Stikubank Semarang*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Erlangga.
- Calesta, C., Valencia, Celia, K., & Katharina, N. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI Periode 2018-2020. *Universitas Prima Indonesia*.
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

- Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii Periode 2018-2020). *Universitas Stikubank Semarang*.
- Frederik, P. G. (2015). Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan retail trade yang terdaftar di BEI. *Universitas Sam Ratulangi Manado*.
- Kasmir. (2011). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penamedia Group.
- Kennedy, Azlina, N., & Suzana, A. R. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di BEI. *Universitas Riau*.
- Khariry, M., & Yusniar, M. W. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.
- Khoiriyah, D., & Rasyid, R. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Universitas Negeri Padang*.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Universitas Prima Indonesia*.
- Lukman, D., & Hartikayanti, H. N. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
- Mukaromah, D. U., & Suwanti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating . *Universitas Stikubank Semarang*.
- Myers. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Financial*, 39.
- Primantara, A. N., & Dewi, M. R. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *Universitas Udayana*.
- Purnasari, N., Simanjuntak, A., Sultana, A., Manik, L. M., & Halawa, S. R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Mufaktur di BEI. *Universitas Prima Indonesia*.
- Putra , Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividenterhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Universitas Stikubank Semarang*.
- Rahman, A. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan di BEI sebelum dan sesudah Krisis Global. *STIE Triatma Mulya*.
- Rahmawati, D. E., & Sapari. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *STIESIA Surabaya*.
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Universitas Lambung Mangkurat*.
- Riyanto, & Bambang. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, I. S., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Universitas Stikubank Semarang*.
- 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. *Universitas Kristen Maranatha*.
- Sianipar, S. (2017). Pengaruh Struktur

- Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Universitas Riau*.
- Sinta, M. L. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Skripsi*.
- Surjadi, M., & Sinambela, S. (2017). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Universitas Bunda Mulia*.
- Syafril, S., & Fahmi, M. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang dan Konsumsi.
- Umayroh, H. S., & Irsyad, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate an Property yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. *Universitas Stikubank Semarang*.
- Utomo, R. S., & Fitrianti, I. R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Universitas Stikubank Semarang*.