

PENGARUH ASSET GROWTH, LEVERAGE, STRUKTUR AKTIVA DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Sherly Milenia* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: sherly.125180219@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research aims to determine the effect of asset growth, leverage, asset structure and business risk on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. Purposive sampling method was used in determining the sample with several criteria, so that 33 of manufacturing companies were obtained. The data processing technique uses multiple regression analysis using Eviews Version 12. The results of this study indicate that asset growth and asset structure have a positive and significant effect, while leverage and business risk have a negative and significant effect on capital structure. The implication of this research is to provide benefits as consideration for determining the company's objectives to use the capital structure in improving the company's performance for the better.

Keywords: *Asset Growth, Leverage, Asset Structure, Business Risk, Capital Structure.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *asset growth*, *leverage*, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Metode *purposive sampling* digunakan dalam menentukan sampel, maka didapat 33 perusahaan manufaktur. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan *Eviews* Versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *asset growth* dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *leverage* dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Implikasi dari penelitian ini adalah memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan tujuan perusahaan menggunakan struktur modal dalam meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Kata kunci : *Asset Growth, Leverage, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Struktur Modal.*

Pendahuluan

Meningkatnya teknologi di era globalisasi ini menjadi salah satu dampak positif diberbagai sektor termasuk sektor ekonomi. Perusahaan saat ini mengikuti perkembangan teknologi yang semakin canggih dalam mengelola usahanya karena ada dorongan untuk bersaing dengan perusahaan lain dalam menjalankan bisnisnya. Struktur modal berperan penting dalam perusahaan karena akan digunakan sebagai pendanaan seluruh aktivitas

operasional perusahaan dan akan digunakan untuk keberlangsungannya operasional perusahaan kedepannya. Struktur modal adalah perbandingan antara utang dan modal yang ideal agar menciptakan struktur modal yang optimal sehingga akan menghasilkan laba atau keuntungan bagi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus mengambil keputusan untuk menciptakan struktur modal perusahaan yang optimal agar mampu membiayai operasional perusahaan secara efisien dan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Kajian Teori

Pecking Order Theory menjelaskan hierarki risiko digunakan untuk memilih pendanaan perusahaan (Herwin dan Yuniarwati, 2021). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Apabila tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan lain yang berasal dari luar berupa utang karena laba ditahan tidak mencukupi untuk mendanai perusahaan. Pilihan terakhir yang akan diambil perusahaan jika kedua alternatif tersebut tidak mencukupi pendanaan perusahaan adalah menggunakan dana ekuitas berupa penerbitan saham. Teori ini menjelaskan bahwa tidak ada struktur modal yang optimal karena pemilihan pendanaan perusahaan berasal dari urutan risiko dari setiap sumber pendanaan.

Signaling Theory menjelaskan memberikan suatu sinyal berupa informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan bermanfaat bagi pihak investor. Sinyal adalah petunjuk kepada investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan (Wahyuni & Ardini, 2017). Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Asset growth adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya (Alamsah, 2021). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat harus diimbangi dengan meningkatkan aset tetapnya, karena pertumbuhan perusahaan setiap tahunnya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. *Asset growth* merupakan suatu peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dapat dijadikan alat ukur untuk mengukur perubahan aset (Wahyuni & Ardini, 2017). Pertumbuhan aset yang dapat mendukung untuk menciptakan operasional perusahaan yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaannya.

Leverage merupakan utang yang dipakai oleh perusahaan dalam rangka membiayai asetnya untuk menjalankan kegiatan perusahaan (Murwarni dkk, 2019). Keputusan dalam menggunakan *leverage* seharusnya menjadi pertimbangan dalam menyeimbangkan *return* yang lebih tinggi kepada investor sehingga menimbulkan risiko dan konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang sudah jatuh tempo (Indriyani, 2020). Perusahaan harus merencanakan pendanaan sebaik mungkin, apabila nilai utang lebih tinggi maka risiko yang akan ditanggung semakin besar sehingga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan investor.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva yang digunakan perusahaan sebagai pengambilan keputusan pendanaan perusahaan (Maulina dkk, 2018). Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam

artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase (Aurelia dan Setijaningsih, 2020). Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan aktivitas operasionalnya menjadi lebih baik.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa depan, merupakan satu-satunya determinan terpenting dari struktur modal perusahaan (Lestari, 2015). Risiko bisnis berkaitan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi dan bentuk bisnis yang dipilih oleh perusahaan. Risiko bisnis berkaitan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi dan bentuk bisnis yang dipilih oleh perusahaan. Kerugian mungkin akan dihadapi oleh perusahaan ketika ada beberapa risiko yang secara tidak terduga muncul dan tidak mampu diatasi perusahaan dengan baik (Herwin dan Yuniarwati, 2021). Risiko bisnis dapat mengakibatkan kerugian dan kegagalan bisnis ketika ada beberapa risiko tidak terduga muncul dan tidak mampu diatasi oleh perusahaan dan risiko bisnis dapat terjadi pada setiap perusahaan.

Struktur modal adalah proporsi penggunaan utang dan modal sehingga menimbulkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Alfon & Yanti, 2021). Dalam memutuskan struktur modal yang optimal, perusahaan mempertimbangkan keseimbangan antara utang dan modal secara tepat sebagai sumber pendanaan yang akan menghasilkan struktur modal yang optimal, sehingga efisiensi dan efektivitas perusahaan akan meningkat dan keuntungan yang akan diperoleh akan semakin besar. Struktur modal adalah keseimbangan menggunakan utang dan ekuitas yang sepenuhnya merupakan pendanaan struktur modal yang independen untuk menghasilkan keuntungan (Sofat & Singh, 2016).

Kaitan Antar Variabel

Asset Growth dengan Struktur Modal. Dalam *Pecking Order Theory* dinyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal, tetapi jika tidak mencukupi, dana eksternal yang akan menjadi alternatif pertama adalah utang. Oleh karena itu, jika diasumsikan bahwa aset perusahaan mengalami pertumbuhan. Sejalan dengan penelitian Wahyuni & Ardini (2017) yang menyatakan *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Aurelia & Setijaningsih (2020) menyatakan *asset growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Puspitawati & Fitria (2021) yang menyatakan *asset growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Leverage dengan Struktur Modal. Hubungan *signaling theory* dengan *leverage*, pihak manajemen dari perusahaan akan memberikan sinyal negatif maupun positif bagi pihak yang berkepentingan melalui informasi yang diterima terkait dengan jumlah aset maupun jumlah utang perusahaan. Sejalan dengan penelitian Indriyani (2020) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Situmorang (2019) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Oktaviani & Taqwa (2021) yang menyatakan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva dengan Struktur Modal. Berdasarkan Pecking Order Theory dinyatakan bahwa manajer lebih memilih menggunakan laba ditahan kemudian utang sebagai alternatif. Struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan atas pinjaman apabila pendanaa internal perusahaan tidak mencukupi. Sejalan dengan penelitian Maulina dkk (2018) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Sofat & Singh (2016) menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Sulindawati dkk (2017) yang menyatakan leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Risiko Bisnis dengan Struktur Modal. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memilih pendanaan menurut urutan resiko, sehingga perusahaan akan mengutamakan penggunaan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan dan apabila tidak cukup baru memilih pendanaan dari eksternal perusahaan. Sejalan dengan penelitian Lestari (2015) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Triyono dkk (2019) menyatakan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Herwin & Yuniarwati (2021) yang menyatakan leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengembangan Hipotesis

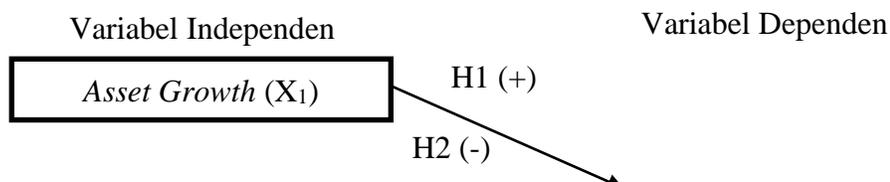
Berdasarkan penelitian yang dilakukan Alamsah (2021) yang menyatakan *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Aurelia & Setijaningsih (2020) menyatakan *asset growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H1: *Asset Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

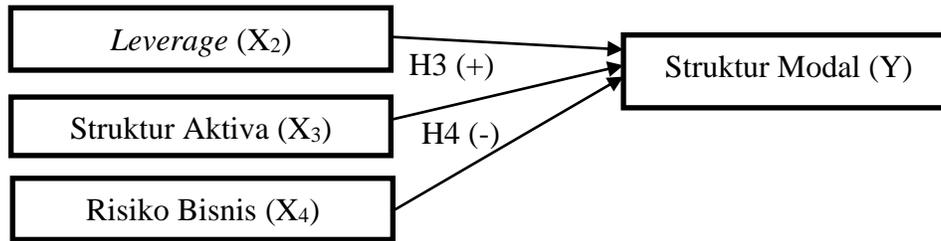
Berdasarkan penelitian yang dilakukan Indiryani (2020) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Murwarni dkk (2019) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Maulina dkk (2018) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Triyono dkk (2019) menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H3: Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ratri & Christanti (2017) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Sofat & Singh (2016) menyatakan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H4: Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini





Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Objek penelitian ini terdiri 4 variabel independen yaitu *Asset Growth* (X1), *Leverage* (X2), *Struktur Aktiva* (X3) dan *Risiko Bisnis* (X4) serta variabel dependennya yaitu struktur modal (Y) 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018-2020, 2) perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan *Delisting* pada tahun 2018-2020, 3) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2018-2020, 4) perusahaan manufaktur yang memiliki pertumbuhan aset pada tahun 2018-2020, 5) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, 6) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan untuk tahun terakhir 31 desember.

Variabel Operasional dan Pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
1.	Struktur Modal (Y)	Angeline & Thio (2021)	$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
2.	<i>Asset Growth</i> (X1)	Alamsah (2021)	$\text{AG} = \frac{\text{Total Assets (t)} - \text{Total Assets (t - 1)}}{\text{Total Assets (t - 1)}}$	Rasio
3.	<i>Leverage</i> (X2)	Indriyani (2020)	$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

4.	Struktur Aktiva (X3)	Angeline & Thio (2021)	$SA = \frac{\textit{Fixed Assets}}{\textit{Total Assets}}$	Rasio
5.	Risiko Bisnis (X4)	Herwin & Yuniarwati (2021)	$RISK = \frac{EBIT}{\textit{Total Assets}}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh peneliti

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran mengenai objek-objek penelitian seperti *mean*, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Hasil uji deskriptif variabel struktur modal memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.539410, nilai maksimum sebesar 5.073066, nilai minimum sebesar 0.071274 dan standar deviasi sebesar 0.563285. Nilai maksimum dimiliki oleh Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk/Lippo Enterprises Tbk (LPIN) pada tahun 2019. Hasil uji deskriptif variabel *asset growth* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.145363, nilai maksimum sebesar 1.676057, nilai minimum sebesar 0.001510 dan standar deviasi sebesar 0.203184. Nilai maksimum dimiliki oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT (ICBP) pada tahun 2020. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh Alkindo Industrindo Tbk (ALDO) pada tahun 2020. Hasil uji deskriptif variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.297438, nilai maksimum sebesar 0.604409, nilai minimum sebesar 0.033668 dan standar deviasi sebesar 0.136298. Nilai maksimum dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk, PT (MLBI) pada tahun 2019. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) pada tahun 2018. Hasil uji deskriptif variabel struktur aktiva memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.377471, nilai maksimum sebesar 0.757590, nilai minimum sebesar 0.013256 dan standar deviasi sebesar 0.183276. Nilai maksimum dimiliki oleh Sariguna Primatirta Tbk, PT (CLEO) pada tahun 2020. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk/Lippo Enterprises Tbk (LPIN) pada tahun 2020. Hasil uji deskriptif variabel risiko bisnis memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.293262, nilai maksimum sebesar 0.748836, nilai minimum sebesar 0.012535 dan standar deviasi sebesar 0.185755. Nilai maksimum dimiliki oleh Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) pada tahun 2019. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2019.

Hasil uji *chow (Likelihood)* dengan nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* $0.0000 < 0.05$, sehingga model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Hasil uji *Hausman* menunjukkan nilai probabilitas *cross-section random* $0.0000 < 0.05$, sehingga model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 2. Hasil Pengujian *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.693966	0.676598	1.025668	0.3090
AG_X1	0.752198	0.324689	2.316675	0.0238
DAR_X2	-2.430822	0.916490	-2.652318	0.0101
SA_X3	5.814005	1.960535	2.965520	0.0043
RISK_X4	-5.917898	1.870423	-3.163936	0.0024
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.633353	Mean dependent var	0.539410	
Adjusted R-squared	0.420461	S.D. dependent var	0.563285	
S.E. of regression	0.428814	Akaike info criterion	1.423904	
Sum squared resid	11.40067	Schwarz criterion	2.393797	
Log likelihood	-33.48325	Hannan-Quinn criter.	1.816324	
F-statistic	2.974997	Durbin-Watson stat	2.421281	
Prob(F-statistic)	0.000080			

Variabel dependen yaitu struktur modal yang diprosikan *debt equity ratio* (DER) dapat dijelaskan dengan variabel independen pertama yaitu *asset growth*, *leverage*, struktur aktiva dan risiko bisnis, dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = 0.693966 + 0.752198 (AG) - 2.430822 (DAR) + 5.814005 (SA) - 5.917898 (RISK) + \epsilon$$

Nilai koefisien struktur modal adalah sebesar 0.693966 yang dapat diartikan jika variabel independen (*Asset Growth*, *Leverage*, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis) bernilai nol atau konstan, maka nilai *Debt Equity Ratio* akan sebesar 0.693966. Nilai koefisien *asset growth* dalam penelitian ini adalah 0.752198 yang menunjukkan jika nilai *asset growth* naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai DER sebesar 0.752198 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien *leverage* dalam penelitian ini adalah -2.430822 yang menunjukkan jika nilai *leverage* naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai DER sebesar 2.430822 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien struktur aktiva dalam penelitian ini

adalah 5.814005 yang menunjukkan jika nilai struktur aktiva naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai DER sebesar 5.814005 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien risiko bisnis dalam penelitian ini adalah -5.917898 yang menunjukkan jika nilai risiko bisnis naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai DER sebesar 5.917898 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan.

Hasil uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan hubungan terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted R²* sebesar 0.420461 yang berarti 42,05% dapat dijelaskan oleh variabel independen dan sisanya sebesar 57,95% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Uji bersama (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen secara bersama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil nilai uji F sebesar $0.000080 < 0.05$ yang berarti variabel independen secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi nilai probabilitas < 0.05 , artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika probabilitas > 0.05 , artinya variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t *asset growth* memiliki probabilitas sebesar $0.0238 < 0.05$ yang artinya *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai koefisien sebesar 0.752198. Dapat disimpulkan *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (H1 diterima). *Leverage* memiliki probabilitas sebesar $0.0101 < 0.05$ artinya *leverage* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai koefisien sebesar -2.430822. Dapat disimpulkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (H2 diterima). Struktur aktiva memiliki probabilitas sebesar $0.0043 < 0.05$ yang artinya struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai koefisien sebesar 5.814005. Dapat disimpulkan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (H3 diterima). Risiko bisnis memiliki probabilitas sebesar $0.0024 < 0.05$ yang artinya risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai koefisien sebesar -5.917898. Dapat disimpulkan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (H4 diterima).

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *asset growth*, *leverage*, struktur aktiva dan risiko bisnis secara bersama memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bahwa *asset growth* dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *leverage* dan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki nilai *asset growth* dan struktur aktiva yang tinggi akan menghasilkan laba atau hasil produk yang lebih baik oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan, meningkatkan kinerja perusahaan dan akan lebih menghasilkan laba dimasa depan. Tingkat *leverage* dan risiko bisnis yang tinggi juga harus diwaspadai oleh perusahaan karena akan menimbulkan beberapa masalah yang akan dialami oleh perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus secara tepat dalam mengambil keputusan dan

harus menjalankan operasional perusahaan lebih berhati-hati untuk menghindari suatu risiko yang tidak diinginkan untuk terjadi. Tinggi rendahnya tingkat *leverage* dan risiko bisnis dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Penutup

Keterbatasan pertama yaitu penelitian ini hanya menggunakan periode terbatas untuk tiga tahun, yaitu tahun 2018-2020 sehingga hanya 33 perusahaan yang terpilih dalam penelitian ini. Hal ini mengakibatkan hasil penelitian hanya diperoleh selama tiga periode tersebut. Keterbatasan yang kedua adalah penelitian ini hanya menggunakan empat variabel yaitu *asset growth*, *leverage*, struktur aktiva dan risiko bisnis. Hasil penelitian ini hanya mampu menunjukkan pengaruh empat variabel terhadap struktur modal. Keterbatasan yang ketiga adalah penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh hanya menunjukkan sektor manufaktur dan tidak mencakup sektor lain.

Saran yang pertama untuk memperpanjang periode penelitian dari yang hanya tiga tahun menjadi lebih dari tiga tahun. Saran yang kedua, untuk melakukan penelitian terhadap variabel independen selain keempat variabel independen dalam penelitian ini, seperti *sales growth*, *tangibility*, *dividend policy* dan lain-lain. Saran yang ketiga, untuk mendapatkan cakupan penelitian yang lebih luas tidak hanya di sektor manufaktur, namun bisa melakukan penelitian terhadap sektor lain seperti di sektor perbankan, properti, pertambangan dan sebagainya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Alfon., & Yanti. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(1), 417-425.
- Alamsah, J. (2021). Pengaruh Asset Growth Dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(4), e-ISSN : 2745-5254.
- Angeline, B., & Thio, L. S. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(2), 473-481.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 801-807.
- Herwin, R., & Yuniarwati. (2021). Pengaruh Business Risk, Firm Size, Profitability dan Liquidity terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaptfar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.
- Indriyani, E. (2020). COVID-19 dan Pengaruhnya terhadap Struktur Modal. *Jurnal Al-Tsarwah*, 3(2), e-ISSN : 2685-4686.
- Lestari, S. (2015). Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory Dan Agency Theory. *Jurnal WRA*, 3(1), 571-586.

- Maulina, G., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1).
- Murwarni, J., Devi, H. R., & Utomo, S. U. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
- Oktaviani, A., & Taqwa, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Business Risk, Growth Of Assets, Leverage Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2) 470-485.
- Puspitawati, B., & Fitria, A. (2021). Pengaruh Managerial Ownership, Operating Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), e-ISSN : 2460-0585.
- Ratri, A. M., & Christanti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *JRMB*, 12(1), 13-24.
- Situmorang, G. H. (2019). Pengaruh Leverage Keuangan, Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Sofat, R., & Singh, S. (2016). Determinants of capital structure: An empirical study of manufacturing firms in India. *International Journal of Law and Management*. 59(6).
- Sulindawati, N. L. G. E., Devi, N. M. N. C., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1).
- Triyono., Kasumastuti, A., & Palupi, I. D. (2019). The Influence of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(3), 101-111.
- Wahyuni, I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(4), ISSN : 2460-0585.