

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018**Emilia Desi Listyaningsih**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya

emilia.desi.listyaningsih-2019@feb.unair.ac.id**Rif'atul Fitriyah**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya

rifatul.fitriyah-2019@feb.unair.ac.id**Tri Ratnawati**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Tri.wdhidayat@yahoo.com**ABSTRACT**

Indonesia is famous for its natural wealth with a variety of agricultural, plantation, mining, and forestry products. It is undeniable that many industries in Indonesia explore these fields, one of which is the growing textile industry. The purpose of this research is to test the influence of profitability, liquidity and business risk to the capital structure at textile companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2014-2018. The multiple regressions analysis had been performed by using WarpPLS. The results of this study indicate that business risk affects the capital structure, while the profitability and liquidity variables do not affect capital structure with p-values 0.202 (profitability) and 0.235 (liquidity).

Keywords: Profitability, Liquidity, Business Risk and Capital Structure.

ABSTRAK

Indonesia terkenal dengan kekayaan alamnya dengan ragam hasil pertanian, perkebunan, pertambangan, dan kehutanan. Tidak bisa dipungkiri banyak industri di Indonesia yang mendalami bidang tersebut, salah satunya adalah industri tekstil yang sedang berkembang. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Analisis regresi berganda telah dilakukan dengan menggunakan WarpPLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan p-value 0,202 (profitabilitas) dan 0,235 (likuiditas).

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Wilayah daratan Indonesia memiliki tanah yang subur sebagai akibat dari hujan yang teratur dan banyaknya gunung berapi sehingga dapat ditanami berbagai macam tumbuhan tropik, tak terkecuali tanaman kapas yang dipergunakan untuk perusahaan tekstil dan garmen. Melimpahnya bahan baku ini berkontribusi pada munculnya perusahaan-perusahaan tersebut, dimulai dari usaha kecil sampai dengan skala besar yang merupakan perusahaan terdaftar

dalam bursa saham Indonesia. Perusahaan pada hakikatnya saling bersaing untuk mempertahankan pangsa pasarnya, salah satunya dengan mengembangkan inovasi produk melalui teknologi sehingga menonjolkan keunggulan dan inovasi produknya dibandingkan dengan para kompetitornya. Tujuan utama dari hal tersebut tentu saja untuk meningkatkan loyalitas dan kesetiaan pelanggan terhadap produk tersebut. Upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mewujudkan hal tersebut adalah dengan melakukan restrukturisasi modal agar dapat mengembangkan usahanya.

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang berasal dari hutang maupun modal (Brigham dan Houston, 2011:153). Menurut Halim (2015:81) struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan antara utang (investasi eksternal) dengan modal sendiri (ekuitas). Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi melalui pihak eksternal (dalam hal ini melakukan hutang dan emisi saham baru), yang perlu diperhatikan adalah bahwa hutang memiliki manfaat positif dan negatif. Dampak positif yang ditimbulkan adalah perusahaan dapat memperluas kinerjanya dalam waktu singkat dan hutang juga memberikan keuntungan lebih tinggi dari sisi perpajakan. Namun di sisi yang lain, hutang juga dapat memberatkan perusahaan karena terdapat bunga di dalamnya.

Tujuan utama dari sebuah perusahaan terhadap pengelolaan hutang adalah dapat dijadikan sebagai sumber dana tertentu yang diupayakan untuk dapat memperoleh keuntungan maksimal bagi keberlangsungan perusahaan. Menurut Mangesti Rahayu, Suhadak, and Saifi (2019), sumber dana sebenarnya merupakan struktur modal perusahaan dimana komposisi yang efisien dapat menurunkan biaya modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga saham (Meidera, 2012). Struktur modal menjadi tolak ukur baik atau buruknya suatu perusahaan. Jumlah hutang yang terlampau besar dapat memberikan beban bagi perusahaan.

Biaya modal yang berkurang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang secara bertahap menjadikan perusahaan lebih bertanggung jawab dalam mengelola dananya. Banyak perusahaan yang pada akhirnya gagal dalam melakukan pembayaran atas hutang yang dimilikinya dan bahkan tidak sedikit pula yang pada akhirnya dinyatakan bangkrut. Hal tersebut terjadi karena semakin banyak jumlah hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dapat menghambat investasi bagi seorang investor.

Industri di Indonesia terus mengalami perkembangan (industri tekstil dan garmen) menjadi salah satu industri yang diprioritaskan untuk dapat lebih ditingkatkan lagi. Hal ini dikarenakan meskipun bahan baku industri ini mudah didapatkan di Indonesia, minat masyarakat untuk menanamkan investasi di industri ini sangat kurang dilihat dari jumlah

perusahaan bidang tekstil dan garmen sebagai perusahaan terdaftar di bursa saham Indonesia hanyalah 17 (tujuh belas) perusahaan dan pergerakan saham yang tergolong minim fluktuasi atau cenderung stagnan. Sebagai contoh, PT Sri Rejeki Isman Tbk. berhasil mencatatkan kenaikan pendapatan selama tahun 2017. Hal ini ikut membuat laba perusahaan terus meningkat. Pada laporan keuangan yang dirilis pada Selasa 20/03/2018, emiten berkode saham SRIL ini mencatatkan pendapatan usaha sebesar US\$ 759,35 juta. Jumlah ini naik 11,68% dibanding pendapatan 2016 sebesar US\$ 679,94 juta. Meski beban pokok penjualan dan pendapatan meningkat sebesar 10%, laba kotor SRIL berhasil tumbuh 17,83% di tahun 2017 menjadi US\$ 171,27 juta. Beberapa beban lain, seperti beban umum dan administrasi juga tercatat mengalami kenaikan sebesar 10,39% menjadi US\$ 24,54 juta. Beban keuangan SRIL juga melonjak sebesar 24,58% dari US\$ 50,53 juta menjadi US\$ 62,95 juta tahun 2017. Hal ini berkontribusi dalam meningkatkan laba SRIL di tahun lalu. Emiten yang memproduksi seragam militer ini berhasil tumbuh 14,60% dari US\$ 59,37 juta di tahun 2016 menjadi US\$ 68,04 juta. (investasi.kontan.co.id).

Investor akan merasa lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang mengalami peningkatan. Keputusan investasi tidak hanya fokus pada orientasi laba saja, melainkan juga terhadap beban hutang perusahaan. Semakin banyak hutang perusahaan tentu saja beban bunga atas hutang yang dibayarkan juga akan semakin tinggi. Hutang jangka pendek (yang tujuannya adalah untuk pembangunan proyek atau modal usaha) tidak memiliki beban bunga yang besar untuk dibayarkan. Hal tersebut diharapkan mampu meningkatkan jumlah kas yang dimiliki nantinya. Hutang jangka panjang memiliki potensi beban bunga yang juga semakin besar. Manfaat hutang dapat menjadi keuntungan atau kerugian tersendiri bagi sebuah perusahaan, tergantung bagaimana perusahaan tersebut mengelola hutangnya.

Struktur modal juga dipengaruhi oleh struktur asset, biaya modal, pertumbuhan asset, profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, kontrol perusahaan, stabilitas penjualan dan peraturan perundang-undangan (Tri, 2019). Hasil penelitian Marise (2016), Ahmad (2015), dan Yuli (2014) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda dengan peneliti Meidera (2012) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah tingkat dimana suatu asset dapat dibeli atau dijual di pasar tanpa mempengaruhi harganya (Sharma & Paul, 2015). Tingkat aktivitas perdagangan yang tinggi dan transisi harga yang relatif lancar menjadi ciri asset likuid. Perusahaan dengan nilai ekuitas yang lebih likuid akan mengeluarkan biaya ekuitas yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki ekuitas yang lebih sedikit likuid. Penelitian Susanty (2016),

Umer (2014) dan Keshtkar (2012) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda dengan penelitian Marise (2016) dan Teddy (2014) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis perusahaan dapat terlihat pada fluktuasi laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhi (Sudana, 2011:160). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan berusaha menjaga porsi hutang di dalam struktur modal. Menurut Chakraborty (2015), tipe perusahaan mempengaruhi tingkat risiko bisnis dimana perusahaan yang berdiri sendiri biasanya memiliki biaya kebangkrutan tinggi dikarenakan adanya kesulitan dalam membayar kreditur dan perusahaan dengan lini bisnis besar cenderung memiliki usaha beragam sehingga dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan. Adanya biaya kebangkrutan dapat meningkatkan risiko bisnis melalui pengurangan proporsi hutang dalam struktur modal. Hasil penelitian Marise (2016) menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Teddy (2014) menyatakan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Harahap (2015: 306) struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar. Penggunaan sumber pembiayaan jangka panjang dan jangka pendek yang dilakukan oleh perusahaan akan menimbulkan efek pada posisi *financial* perusahaan. Struktur modal merupakan alat penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan. Perusahaan harus mampu mempertimbangkan pendanaan dengan menggunakan hutang karena akan terjadi peningkatan risiko seiring dengan penggunaan hutang yang dilakukan.

Donaldson (1961) adalah orang pertama yang mendeskripsikan preferensi perusahaan dalam suatu tata urutan pendanaan, yaitu melalui sumber dana internal terlebih dahulu dan kemudian sumber dana eksternal. Teori ini disempurnakan kembali oleh Stewart C. Myers disebutkan oleh Nwachukwu and Mohammed (2012) mengemukakan bahwa dalam teori *pecking order*, perusahaan yang menghasilkan laba akan mendanai investasi pertama mereka

dari laba ditahan karena biaya informasi yang asimetris. Keputusan untuk menggunakan keuangan eksternal, khususnya ekuitas dibuat hanya sebagai upaya terakhir sehingga hanya menghubungkan kebutuhan sumber dana eksternal dalam struktur modal suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung melakukan pembayaran hutang secara baik, karena mereka memiliki jumlah sumber pendanaan internal yang memadai. Keputusan yang salah dalam menentukan struktur modal memberikan dampak negatif yang signifikan. Selain itu, penggunaan dana luar yang berlebihan dari hutang memberi beban yang lebih besar karena perusahaan perlu membayar bunga hutang. Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir,2013:196).

HIPOTESIS PENELITIAN

Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang.

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

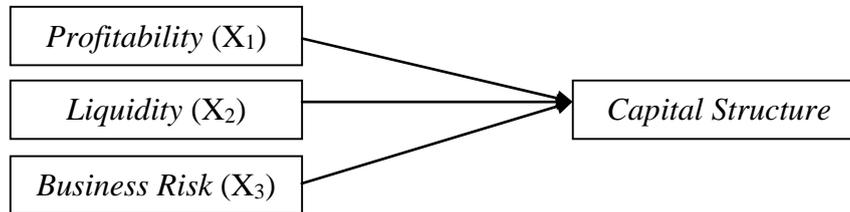
Wild *et al* (2010:4) menyatakan bahwa likuiditas dipengaruhi oleh piutang atau persediaan, maka untuk memenuhi kewajiban lancarnya perusahaan harus terlebih dahulu melakukan penagihan atas piutang atau menjual persediaan agar diperoleh kas untuk membayar kewajiban lancar. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internal. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara pemegang saham lama dan investor baru. Asimetri ini direduksi dengan cara gesekan keuangan seperti biaya kebangkrutan (Sharma & Paul, 2015).

H₂: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan risiko perusahaan saat tidak dapat menutupi biaya operasional perusahaan. Setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari kegiatan operasi yang dilakukan perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Brigham dan Houston (2011:45) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian dalam proyek perusahaan atas tingkat pengembalian (laba) atau ekuitasnya di masa mendatang. Risiko bisnis dapat berubah dari waktu ke waktu. Keberadaan hutang dalam

struktur modal meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan perusahaan dengan aliran kas yang lebih bervariasi memiliki risiko bisnis dan probabilitas kebangkrutan yang lebih tinggi.

H₃: Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang melaporkan data keuangan secara lengkap. Metode pengambilan sampel adalah melalui teknik *sampling jenuh*. Menurut Sugiyono (2015:122) menyebutkan bahwa *sampling jenuh* merupakan teknik dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Penelitian ini termasuk sebagai penelitian kuantitatif dengan sumber data yang diperoleh merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.com. Setelah dilakukan *collect data*, terdapat 15 perusahaan yang bergerak di sektor tekstil dan garmen. Periode pengamatan adalah selama 5 tahun, sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah sebanyak 75 perusahaan (15 perusahaan * 5 tahun periode pengamatan).

PENGUKURAN VARIABEL

Proxy yang digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan adalah dengan menggunakan *Debt to Equity* (DER). Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menyelesaikan hutang yang dimilikinya dengan menggunakan modal yang dimiliki. Fahmi (2013:127) menjelaskan rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to equity* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Kasmir (2013:196) menyebutkan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Harahap (2015:304) memberikan pendapatnya bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Suartini dan Sulistyono (2017:145)

menyebutkan bahwa *proxy* yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}}$$

Horne dan Wachowicz (2013: 167) menyebutkan bahwa rasio likuiditas memiliki tujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. *Porxy* yang digunakan untuk mengukur likuiditas ini adalah dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Sudana (2015:24) menjelaskan perhitungan *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Marise (2016) mendefinisikan risiko bisnis merupakan suatu keadaan dimana perusahaan tidak dapat melakukan pembiayaan operasionalnya. Setiap perusahaan tentunya akan menghadapi risiko sebagai bagian dari kegiatan operasi yang dilakukan. Brigham dan Houston (2011:45) menyebutkan bahwa risiko bisnis merupakan sebuah ketidakpastian dalam proyek perusahaan atas tingkat laba atau ekuitas di masa yang akan datang. Sudana (2015:160) menghitung risiko bisnis dengan rumus sebagai berikut:

$$RB = \frac{\Delta \text{EBIT (Earning Before Interest and Tax)}}{\Delta \text{PENJUALAN}}$$

Alat analisis yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal adalah melalui regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Persamaan regresi yang akan terbentuk nantinya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

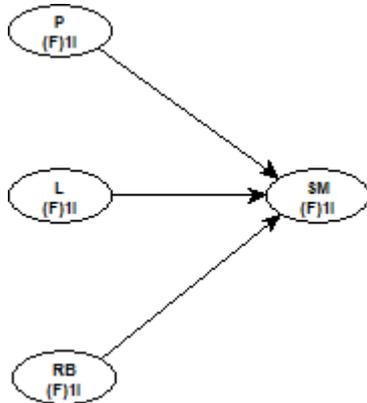
dimana :

- Y : Struktur Modal
- α : Konstanta
- $\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi variabel independen X_1 : Profitabilitas
- X_2 : Likuiditas
- X_3 : RisikoBisnis
- e : Standar error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Inferensial

Analisis inferensial dilakukan dengan tujuan untuk menjawab suatu dugaan atau hipotesis dari permasalahan peneliti menggunakan alat uji statistik. Berikut adalah model yang akan diuji dengan menggunakan *Partial Least Square Modelling* (PLS-SEM) pada program WarpPLS 6.0:



Gambar 2
Model Partial Least Squares Structural Equation Modelling

Tabel 3
Standard Errors for Path Coefficients

	SM	P	L	RB
SM		0.112	0.113	0.103
P				
L				
RB				

Nilai standar *error* untuk masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 1.3. nilai *effect size* yang dihasilkan ketika prediktor variabel tertentu dikeluarkan pada hasil analisis di atas cukup kecil, yakni dengan nilai yang dihasilkan 0.112 (profitabilitas), 0.113 (likuiditas) dan 0.103 (risiko bisnis). Nilai-nilai tersebut < 0.15 , sehingga dapat disimpulkan termasuk dalam kategori *small*.

Tabel 4
Standard Errors for Path Coefficients

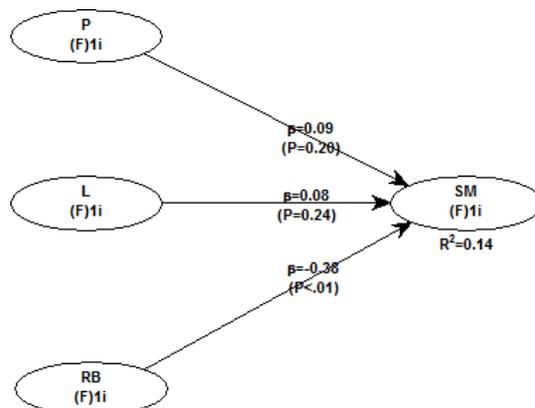
	SM	P	L	RB
R-squared	0.138			
Adj. R-squared	0.102			
Composite reliab.	1.000	1.000	1.000	1.000
Cronbach's alpha	1.000	1.000	1.000	1.000
Avg. var. extrac.	1.000	1.000	1.000	1.000
Full collin. VIF	1.161	1.000	1.000	1.000
Q-squared	0.154			
Min	-3.075	-3.398	-1.077	-7.199
Max	4.304	5.102	3.597	0.923
Median	0.063	0.181	-0.283	0.149
Mode	-0.167	0.283	0.127	-7.199
Skewness	0.803	0.739	1.464	-6.253
Exc. Kurtosis	6.196	9.384	1.905	39.126
Unimodal-RS	Yes	Yes	Yes	Yes
Unimodal-KMV	Yes	Yes	Yes	Yes
Normal-JB	No	No	No	No
Normal-RJB	No	No	No	No
Histogram	View	View	View	View

Nilai *Ajusted R-squared* yang dihasilkan variabel dependen risiko bisnis sebesar 0.102. ini berarti termasuk dalam kategori kecil dan menunjukkan variasi risiko bisnis yang dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis) hanya sebesar 10.2%. nilai *Q-squared* yang dihasilkan model $0.154 > 0$ yang berarti model memiliki *predictive validity*. Nilai *full collinearity VIF* menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai > 5 , sehingga untuk ukuran VIF tradisional masih dapat diterima (**catatan:** untuk variabel *observed* nilai VIF < 10 masih dapat diterima).

Nilai minimal untuk masing-masing variabel adalah -3.398 (profitabilitas), -1.077 (likuiditas) dan -7.199 (risiko bisnis). Nilai maksimal untuk masing-masing variabel adalah 5.102 (profitabilitas), 3.597 (likuiditas) dan 0.923 (risiko bisnis). Nilai median untuk masing-masing variabel adalah 0.181 (profitabilitas), -0.283 (likuiditas) dan 0.149 (risiko bisnis). Nilai *skewness* untuk masing-masing variabel adalah 0.739 (profitabilitas), 1.464 (likuiditas) dan -6.253 (risiko bisnis).

Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modelling* (PLS-SEM) pada program WarpPLS 6.0 adalah sebagai berikut:



Gambar 3 Hasil Estimasi Model

Berikut adalah ringkasan tabel hasil estimasi model untuk *p-values* dan *path coefficients* berdasarkan tabel 1 dan 2:

Tabel 5

Path Coefficients dan P-Values

Hipotesis	Keterangan	Nilai Koefisien β	P-Values	Hasil Pengujian
H ₁	Profitabilitas → Struktur Modal	0.094	0.202	H ₀ diterima
H ₂	Likuiditas → Struktur Modal	0.082	0.235	H ₀ diterima
H ₃	Risiko Bisnis → Struktur Modal	-0.376	<0.001	H ₁ diterima

Berdasarkan hasil estimasi model yang ditunjukkan pada tabel 5, maka persamaan regresi yang terbentuk dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.154 + 0.094 (\text{profitabilitas}) + 0.082 (\text{likuiditas}) - 0.376 (\text{risiko bisnis}) + e$$

Hipotesis 1

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hipotesis satu dan tabel 1, hasil estimasi model pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa H₁ ditolak dan H₀ diterima. Nilai koefisien (β) variabel profitabilitas adalah sebesar 0.094, artinya adalah apabila variabel struktur modal naik satu satuan, maka profitabilitas akan naik sebesar 0.094 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *p-values* variabel likuiditas adalah sebesar 0.202, artinya bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai *p-values* variabel profitabilitas di atas nilai (α), yaitu sebesar 5% atau 0.05.

Hipotesis 2

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hipotesis dua dan tabel 1, hasil estimasi model pada variabel likuiditas menunjukkan bahwa H₁ ditolak dan H₀ diterima. Nilai koefisien (β) variabel profitabilitas adalah sebesar 0.082, artinya adalah apabila variabel struktur modal naik satu satuan, maka likuiditas akan naik sebesar 0.082 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *p-values* variabel profitabilitas adalah sebesar 0.235, artinya bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai *p-values* variabel risiko bisnis di atas nilai (α), yaitu sebesar 5% atau 0.05.

Hipotesis 3

H₃: Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hipotesis tiga dan tabel 1, hasil estimasi model pada variabel risiko bisnis menunjukkan bahwa H₁ diterima dan H₀ ditolak. Nilai koefisien (β) variabel risiko bisnis adalah sebesar -0.376, artinya adalah apabila variabel struktur modal naik satu satuan, maka risiko bisnis akan turun sebesar 0.376 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *p-values* variabel risiko bisnis adalah sebesar <0.001, artinya bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai *p-values* variabel likuiditas di bawah nilai (α), yaitu sebesar 5% atau 0.05.

PEMBAHASAN**Hipotesis 1**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena beberapa hal, salah satunya adalah penjualan yang menurun dapat menyebabkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Penurunan penjualan tersebut dapat saja terjadi karena turunnya permintaan akibat daya beli masyarakat menurun. Perlambatan ekonomi yang berkisar 4-4,5%, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, peraturan baru yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, harga bahan bakar minyak yang menjadi faktor utama mengalami penurunan penjualan sampai dengan dampak yang ditimbulkan dari adanya virus corona yang sampai saat ini menjangkit banyak Negara di seluruh dunia. Faktor-faktor tersebut dapat memicu terjadinya kenaikan bahan baku yang memberikan dampak profitabilitas perusahaan menjadi menurun.

Hipotesis 2

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena likuiditas yang semakin tinggi dapat menurunkan struktur modal perusahaan yang berarti perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan membayar

utang jangka pendeknya yang cenderung menurunkan hutang sehingga struktur modal menjadi lebih kecil. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif tinggi karena kemampuannya yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Hipotesis 3

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena semakin besar beban pajak maka semakin kecil tingkat struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan, karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhi. Oleh karena itu, bagi perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi harus menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan kelanjutan atau keberlangsungan perusahaan. Jika risiko bisnis perusahaan sedikit, maka rasio hutang perusahaan semakin besar karena beban hutang yang melekat pada hutang risikonya kecil. Namun sebaliknya, apabila risiko bisnis perusahaan besar, maka perusahaan akan cenderung mengoptimalkan sumber dana internal. Sebab pada risiko bisnis perusahaan besar sulit bagi kreditur dan calon investor menanamkan dananya ke perusahaan. Semakin rendah risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin tinggi rasio hutang optimalnya. Umumnya semakin besar pengaruh operasi perusahaan dengan penggunaan biaya tetap akan semakin tinggi risiko bisnisnya. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang besar karena kreditur akan meminta biaya hutang yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa struktur modal hanya dipengaruhi oleh risiko bisnis, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki nilai *p-values* sebesar 0.202 (> 0.05) yang artinya adalah bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki nilai *p-values* sebesar 0.235 (> 0.05) yang artinya adalah bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis memiliki nilai *p-values* sebesar < 0.001 (> 0.05) yang artinya adalah bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Saran

Bahwasannya Indonesia terkenal dengan kekayaan alamnya dengan ragam hasil pertanian, perkebunan, pertambangan, dan kehutanan. Tidak bisa dipungkiri banyak industri di Indonesia yang mendalami bidang tersebut, salah satunya adalah industri tekstil yang sedang berkembang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Mohammad Obeid Gharaibeh. 2015. "The Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Kuwait". *European Journal of Business, Economics and Accountancy*, Vol. 3, No. 6, ISSN 2056-6018.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5. Jilid 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Catur F. Ukhriyawati, Tri Ratnawati dan Slamet Riyadi. 2017. "The Influence of Asset Structure, Capital Structure, Risk Management and Good Corporate Governance on Financial Performance and Value of the Firm through Earnings and Free Cash Flows as an Intervening Variabel in Banking Companies Listed in Indonesia Stoc Exchange". *International Journal of Business and Management*. Vol. 12, No. 8, 2017.
- Chakraborty, I. (2015). The Effect of Business Risk on Capital Structure of Indian Corporate Firms: Business Groups vs. Stand-alone Firms. [Article]. *Global Economic Review*, 44(2), 237-268. doi: 10.1080/1226508x.2015.1013486.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Harahap, Sofyan. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Horne, James C, John M. Machowics. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali dan Hengky Latan. 2014. *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 4.0*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kale, J. R., Noe, T. H., & RamliRez, G. G. (1991). The Effect of Business Risk on Corporate Capital Structure: Theory and Evidence. [Article]. *The Journal of Finance*, 46(5), 1693-1715. doi: 10.1111/j.1540-6261.1991.tb04640.x
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Pt Raja Grafindo, Jakarta.
- Keshtkar, Rasoul., et al. 2012. "Determinants of Corporate Structure Under Different Debt Maturities: Emperical Evidence From Iran". *Journal of Finance and Economics*. Hlm: 46–53, ISSN 1450-2887.
- Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2019). The Reciprocal Relationship Between Profitability And Capital Structure And Its Impacts On The Corporate Values Of Manufacturing Companies In Indonesia. [Article]. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236-251. doi: 10.1108/ijppm-05-2018-0196.
- Meidera Elsa Dwi Putri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Manajemen*, Vol 01, No.01
- Myers, SC & Majluf, NS. 1984. "Pembiayaan Perusahaan dan Keputusan Investasi Ketika Perusahaan Memiliki Informasi bahwa Investor Tidak Memiliki". *Jurnal Ekonomi Keuangan*, 13, hlm. 187-221.
- Nwachukwu, J., & Mohammed, D. (2012). Business Risk, Industry Affiliation, And Corporate Capital Structure: Evidence From Publicly Listed Nigerian Companies. [Article]. *Journal of African*

- Business*, 13(1), 5-15. doi: 10.1080/15228916.2012.657918.
- Sharma, P., & Paul, S. (2015). Does Liquidity Determine Capital Structure? Evidence from India. [Article]. *Global Business Review*, 16(1), 84-95. doi: 10.1177/0972150914553510.
- Solichah, Tri Ratnawati dan Srie Hartutuie Moehaditoyo. 2019. "The Effect of Asset Structure, Capital Structure, Macro Economy and Financial Risk Management on the Value of the Firm in Companies Listed on the Jakarta Islamix Index". *Archives of Business Research*. Vol. 7, No. 12.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2015. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suartini dan Sulisty. 2017. Analisis Laporan Keuangan bagi Mahasiswa dan Praktikan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Susanty Yusufi'in, Yahya. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.5, No.9, ISSN: 2461-0593.
- Teddy Chandra. 2014. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.18, No.4, ISSN: 1411-0393.
- Umer, U. M. (2014). Determinants Of Capital Structure: Emperical Evidence From Large Taxprayer Share Companies In Ethiopia. *International Journal of Economics and Finance*. Vol.6. No.1. Hal. 53-65.
- Wild. John J., K. R. Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku Satu Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- www.investasi.kontan.co.id
- Yasin, Muhammad. "Analysis Of Regional Original Income Levels In Regional Financial Performance On Economic Growth In East Java Province." *Archives of Business Research (ABR)* 7.10 (2019).
- Yasin, Muhammad, Slamet Riyadi, and Ibrahim Ingga. "Analisis Pengaruh Struktur Apbd Terhadap Kinerja Keuangan Daerah Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Kabupaten Dan Kota Se-Jawa Timur." *Jurnal Ekonomi & Bisnis* (2017): 493-510.
- Yuli Gretha Dini Mandagi, Posma Sariguna J.K.H. , Santi Lina. 2015. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012". *Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi* ISSN: 1410-3842, Vol 19, No.1.