

ANALISIS RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PT INKA MADIUN

Danik Karyawati ¹⁾

Y. Djoko Suseno ²⁾

Rispantyo ³⁾

1, 2, 3) Program Studi Magister Manajemen Universitas Slamet Riyadi Surakarta

e-mail: ¹⁾ dhanik.karyawati@gmail.com

²⁾ jokosuseno7@gmail.com

³⁾ rispantyo@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research aims to determine whether there is significant influence between (1) Business Risk and Firm Size to Profitability, (2) Business Risk, Firm Size, and Profitability to Capital Structure, and whether Profitability mediates Business Risk and Firm Size at PT INKA Madiun. This research used secondary data obtained from financial reports of PT INKA Madiun from 2003 to 2015 presented in rupiah. Data analysis technique used is Path Analysis with classical assumption test, t test, F test and Determination test. Conclusion. (1) Hypothesis "The Business Risk influences the Profitability in PT INKA Madiun" is true, (2) Hypothesis "The Firm Size influences the Profitability in PT INKA Madiun" is not true, (3) Hypothesis "The Business Risk influences the Capital Structure in PT INKA Madiun" is not true, (4) Hypothesis "The Firm Size influences the Capital Structure in PT INKA Madiun" is true, (5) Hypothesis "The Profitability influences the Capital Structure in PT INKA Madiun" is true, (6) Hypothesis "The Profitability mediates the Business Risk and Capital Structure in PT INKA Madiun" is not true; (7) Hypothesis "The Profitability mediates the Firm Size and Capital Structure in PT INKA Madiun" is true.

Keywords: *business risk, firm size, profitability, capital structure*

PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat, yang terdiri dari utang dan modal sendiri sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai keseimbangan finansial. Menurut Riyanto (2001: 282), suatu perusahaan dikatakan dalam kesimbangan finansial apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan yang disebabkan adanya ketidakseimbangan antara modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 39) faktor risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konserva-

tisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal. Menurut Sartono (2001: 73) menyebutkan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan suatu perusahaan adalah: tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan skala perusahaan. Secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan

fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001: 39-41)

Ada beberapa alasan mengapa penelitian ini mengambil faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan operasinya, Gitman (2003: 215).. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri akan mengakibatkan meningkatnya rasio utang perusahaan dengan demikian perusahaan perlu menetapkan tingkat utang optimum sebagai konsekuensi menghadapi risiko salah satunya risiko bisnis.

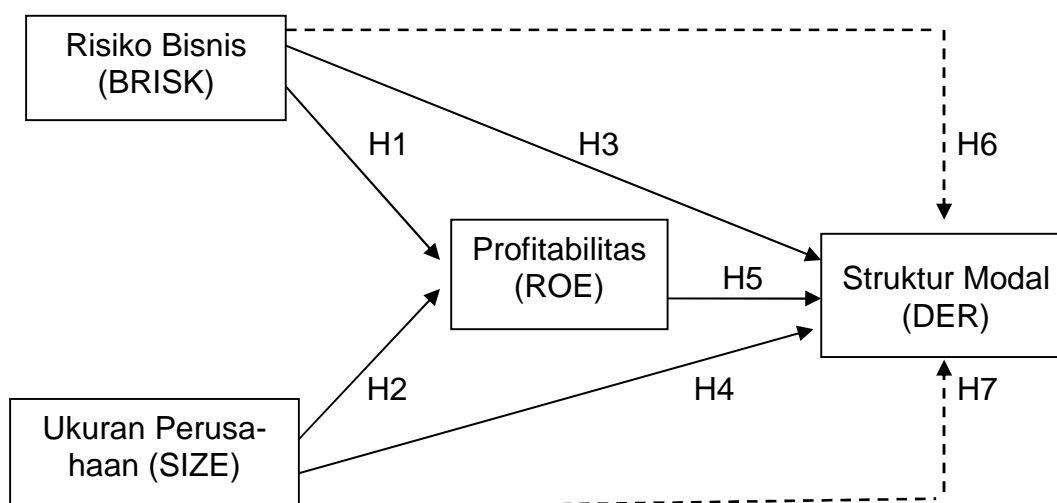
Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena dianggap memiliki kemampuan yang baik dan diyakini mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberi tingkat pengembalian yang memadai bagi investor, di mana hal tersebut merupakan faktor dari yang sangat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya utang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar, maka perusahaan kecil lebih suka utang jangka pendek dari pada utang jangka panjang karena biaya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Rahardjo dan Hartantiningrum (2006) dalam Joni dan Lina (2010).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (Hanafi, 2004: 374). Profitabilitas merupakan salah satu alat untuk melihat seberapa baik kinerja keuangan suatu perusahaan, yang hal tersebut juga merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan. Tanpa adanya laba, perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal (Gitman, 2006: 61).

Menurut Joni dan Lina (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, deviden dan struktur aktiva, sedangkan menurut Harjanti dan Tandelilin (2007) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *Firm* (Ukuran perusahaan), *tangible assets*, *Growth opportunity*, *profitability* dan *Bisnis Risk*. Banyak penelitian yang telah dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan berbagai faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari pemaparan penelitian terdahulu mengidentifikasi terjadinya *research gap* Yong Tan (2016) mengemukakan dalam hasil penelitiannya bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap profitabilitas tetapi berbeda dengan hasil penelitian Wijaya (2011) dan Styama (2007) dalam Wijaya yang mengemukakan bahwa risiko usaha berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Pribadi dan Sampurno (2012) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Deviden pay out* di mana profitabilitas sebagai alat ukurnya, tetapi Dogan Mesut (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dalam penelitian empiris tentang hal ini Harjanti Tandelilin (2007), Joni dan Lina (2010) dan Acaravci (2015) memaparkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal tetapi berbeda dengan penelitian Bram Hadianto dan C.Tayana (2010) yang memaparkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian empiris serupa dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Acaravci (2015) dengan salah satu variabelnya adalah ukuran perusahaan memaparkan bahwa faktor ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal tetapi berbeda dengan penelitian Harjanti dan Tandelilin (2007) dan Sheikh Wang (2011) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Kesuma dan

Kerangka Pemikiran Teoritis



Keterangan:

Dari kerangka di atas bisa dijelaskan bahwa dalam penelitian ini digunakan variabel bebas yaitu risiko bisnis yang berpengaruh langsung terhadap variabel profitabilitas; ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap profitabilitas; risiko bisnis juga berpengaruh secara langsung terhadap struktur modal; ukuran perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap struktur modal; profitabilitas berpengaruh langsung terhadap struktur modal; risiko bisnis juga berpengaruh secara tidak langsung terhadap struktur modal melalui profitabilitas; dan ukuran perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap struktur modal, melalui faktor profitabilitas.

Acaravci (2015) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian Sucita Wijaya dan Karya Utama (2014) yang mengemukakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Tujuan penelitian adalah untuk: 1) menganalisis signifikansi pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas PT INKA Madiun; 2) menganalisis signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas PT INKA Madiun, 3) menganalisis signifikansi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal PT INKA Madiun; 4) menganalisis signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal PT INKA Madiun; 5) menganalisis signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal PT INKA Madiun; 6) menganalisis profitabilitas yang memediasi antara risiko bisnis terhadap struktur modal

PT INKA Madiun; dan 7) menganalisis profitabilitas yang memediasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal PT INKA Madiun.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas

Secara umum semakin panjang jadwal jatuh tempo yang di gunakan perusahaan, semakin kecil risiko pendanaan tetapi makin panjang jadwal jatuh tempo makin tinggi biayanya, jadi ada pertukaran antara risiko dan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011), Frensdan dan Styama (2007) dalam Wijaya (2011) memaparkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Risiko usaha adalah risiko yang tercermin dari besarnya biaya tetap

yang harus ditanggung berapapun unit yang dihasilkan diukur dengan *rasio earning before interest and tax (EBIT)* terhadap penjualan bersih tiap tahun dan dinyatakan dalam persentase. Risiko usaha yang dicerminkan dengan tingkat *operating leverage (EBIT/ Penjualan)* akan berpengaruh positif terhadap *profitabilitas* (Agus Sartono, 2008 dalam Wijaya, 2011). Semakin tinggi tingkat *operating leverage* maka semakin peka laba operasi terhadap penjualan yang akan berdampak pada meningkatnya *profitabilitas* perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H1: Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas PT INKA Madiun.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Penelitian Oladele dan Adebayo (2013) menyatakan bahwa perusahaan besar dapat memproduksi barang-barang pada biaya yang jauh lebih rendah berbeda dengan perusahaan-perusahaan kecil, biaya yang rendah maka perusahaan dapat menentukan laba yang diinginkan untuk kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

Menurut (Bayyurt, 2007: 582) perusahaan besar mempunyai kekuatan bersaing lebih daripada perusahaan kecil karena itu perusahaan mempunyai kesempatan untuk menghasilkan profit lebih daripada perusahaan kecil dalam mencapai laba perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas PT INKA Madiun.

3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Brigham dan Houston (2001: 7-9), Artinya risiko bisnis adalah suatu proyeksi tingkat pengembalian atas ekui-

tas (ROE) jika perusahaan tidak menggunakan utang. Adapun tingkat pengembalian atas Ekuitas sangat erat hubungannya dengan penjualan dan biaya operasional. Menurut Brigham and Houston (2011: 39), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Survei membuktikan bahwa kebanyakan petugas keuangan dalam perusahaan besar percaya pada konsep struktur modal optimal. Struktur modal optimal diperkirakan dengan identifikasi rasio utang. Target mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi biaya pendanaan tetap dan juga mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan (Scott, Martin dan Petty 2000: 5).

Penelitian Bram Hadianto dan C.Tayana (2010), Wiagustini dan Permatyawati (2015), menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Dengan meningkatnya risiko bisnis, maka meningkat pula penggunaan utang jangka panjang perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H3: Risiko bisnis mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal PT INKA Madiun.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Penelitian Joni Lina (2010), untuk mendapatkan nilai ukuran perusahaan yang tinggi, perusahaan perlu menambah asetnya dengan cara mendapatkan pinjaman untuk membeli aset baru. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Riyanto (1997: 230) menyebutkan bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan dalam mengakses pihak luar. Da-

lam penelitian ini ukuran perusahaan diproxi dengan *logaritma natural* dari total aktiva. Menurut Riyanto (1995: 298), kebanyakan perusahaan industri sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang utang sifatnya sebagai pelengkap. Bambang (Riyanto 2001: 279) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan atau ukuran perusahaan juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan menggunakan utang yang lebih besar. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal PT INKA Madiun.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Jika profitabilitas dan pengeluaran investasi tetap maka perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang relatif rendah dan sebaliknya (Brigham dan Houston, 2001: 40). Dengan kata lain, Perusahaan dengan tingkat pengembalian lebih tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi yang dihasilkan dari laba memungkinkan untuk pembiayaan sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang (Sartono 2001: 248). Menurut Weston dan Brigham (1998: 713), perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini sama dengan hasil penelitian Nugroho (2006) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian

yang tinggi atas investasi (ROA) akan menggunakan utang relatif kecil atau rasio utang yang rendah. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal yaitu laba yang ditahan. Penelitian Sucita Wijaya dan Karya Utama (2014) yang mengemukakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H5: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal PT INKA Madiun

6. Profitabilitas memediasi antara risiko bisnis dengan struktur modal

Dijelaskan sebelumnya bahwa Risiko usaha yang dicerminkan dengan tingkat *operating leverage* (*EBIT/ Penjualan*) akan berpengaruh positif terhadap *profitabilitas* (Agus Sartono, 2008 dalam Wijaya 2011). Semakin tinggi tingkat *operating leverage* maka semakin peka laba operasi terhadap penjualan yang akan berdampak pada meningkatnya *profitabilitas*. Jika profitabilitas dan pengeluaran investasi tetap maka perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang relatif rendah dan sebaliknya (Brigham dan Houston, 2001:40). Dengan kata lain, Perusahaan dengan tingkat pengembalian lebih tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi yang dihasilkan dari laba memungkinkan untuk pembiayaan sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H6: Profitabilitas memediasi antara risiko bisnis terhadap struktur modal PT INKA Madiun.

7. Profitabilitas memediasi antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Menurut Bayyurt (2007: 582) perusahaan yang mempunyai ukuran besar memiliki kesempatan bersaing lebih besar dari pada perusahaan yang berukuran kecil dalam mencapai laba perusahaan. Bambang Riyanto (2001: 279) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan atau ukuran perusahaan juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan menggunakan utang yang lebih besar. Berdasarkan uraian di atas, penyusun mengajukan hipotesis:

H7: Profitabilitas memediasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal PT INKA Madiun

METODE PENELITIAN

Lokasi dalam penelitian ini adalah PT INKA (Industri Kereta Api) yang terletak di jalan Yos Sudarso nomor 71-72 kota Madiun Jawa Timur. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan PT INKA Madiun selama periode 2003-2015 dan disajikan dalam periode triwulan (52 amatan). Metode pengumpulan data dengan metode observasi non perilaku yaitu: *record analysis* atau analisis catatan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Risiko usaha yang dicerminkan dengan tingkat *operating leverage* (*EBIT/ Penjualan*) akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Agus Sartono, 2008 dalam Wijaya 2011).

$$OL = \frac{EBIT}{Penjualan}$$

Ukuran Perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksi dengan *logaritma natural* dari total aktiva. Menurut Riyanto (1995: 298), Ukuran perusa-

haan (*Firm Size*), merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat juga ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Ukuran perusahaan diukur dengan:

$$SIZE = \text{the natural logarithm of total asset}$$

Ukuran Perusahaan = *Log Total asset* atau log total aktiva

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (*ROE*), yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. *ROE* dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas} \times 100\%$$

Struktur Modal. Struktur modal menurut Riyanto (2001: 218) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas (modal sendiri)}}$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis Jalur (*Path analysis*) yang akan diolah dengan menggunakan program komputer SPSS

HASIL ANALISIS DATA

OL paling rendah tahun 2012, menurun dan minus, yang artinya perusahaan pada tahun-tahun tersebut mengalami kerugian. *BRISK* meningkat secara fluktuatif dan menurun lagi pada tahun 2011, *OL* terbesar ada di tahun 2009-2010 yang mencapai nilai 0,06 artinya pada tahun tersebut perbandingan antara laba terhadap penjualan sebesar 6%

Tabel 1: Risiko bisnis (BRISK), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE) dan Struktur Modal (DER) Perusahaan Tahun 2003-2015

Tahun	Variabel Penelitian			
	BRISK	SIZE	ROE	DER
2003	-0,29	5,27	-0,459	1,56
2004	-0,20	5,20	-0,151	0,62
2005	-0,28	5,25	-0,293	1,36
2006	-0,02	5,24	-0,093	2,56
2007	0,03	5,50	0,057	0,56
2008	0,04	5,51	0,087	0,46
2009	0,06	5,61	0,099	0,66
2010	0,06	5,73	0,102	0,94
2011	0,02	5,82	0,036	1,32
2012	-0,39	6,11	-0,76	2,95
2013	-0,11	5,99	-0,27	2,82
2014	0,01	6,14	0,025	4,29
2015	0,01	6,24	0,061	5,26

Sumber: Data keuangan diolah Februari 2017

yang di dalamnya terdapat biaya operasional baik tetap maupun variabel.

SIZE pada perusahaan tergolong stabil dari tahun 2003 sampai 2012, berkisar angka yang menunjukkan *Size* 5-6, *Size* terendah berada di tahun 2004, disebabkan karena tidak tercapainya target penjualan sehingga tidak cukup menutup *period cost* dan beban bunga yang ditanggung perusahaan karena tertundanya pembayaran atas produk yang telah dipesan konsumen, tahun 2010 sampai tahun 2015 keadaan aktiva membaik karena adanya penjualan *asset* yang menguntungkan. *Asset* tertinggi berada di tahun 2015 disebabkan oleh meningkatnya utang lancar terkait pendanaan proyek yang menyebabkan omzet penjualan juga meningkat.

ROE perusahaan pada tahun 2003 sampai tahun 2006 minus artinya perusahaan dalam keadaan merugi, *ROE* tertinggi pada tahun 2010 dan kerugian terbesar ada di tahun 2012 karena target penjualan yang belum tercapai sedangkan perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap, tetapi keadaan *ROE* semakin meningkat tahun 2013 sampai tahun 2015 disebabkan oleh banyak hal, yang

utama adalah karena penjualan yang meningkat, sehingga meningkatkan arus kas yang mendukung kelancaran kegiatan operasinya.

Pada tahun 2003 sampai tahun 2005 *DER* menurun artinya semakin rendah nilai *DER* semakin baik rasio utang, karena nilai *DER* diperoleh dengan membandingkan tingkat utang dengan modal sendiri. *DER* yang meningkat berarti meningkat pula rasio utangnya terhadap ekuitas. Keadaan *DER* tahun 2011 sampai tahun 2015 meningkat terus sampai tahun 2015, *DER* meningkat terus artinya rasio penggunaan utang terhadap ekuitas semakin meningkat, sedangkan *DER* tertinggi berada di tahun 2015 yang mencapai 5,26 yang artinya perusahaan menggunakan utang untuk operasional usahanya hampir 5 kali dibanding dengan ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Tabel 2: Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji multikolinearitas	<i>Tolerance</i> (0,698, 0,938 0,716) > 0,01, VIF (1,432, 1,067, 1,396) < 10	Tidak terkena multikolinearitas
Uji autokorelasi	0,068 > 0,05	Tidak ada autokorelasi
Uji heterokedastisitas	0,072, 0,864, 0,339 > 0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Uji normalitas	0,089 > 0,05	Residual normal

Sumber: data keuangan diolah Februari 2017

Tabel 3: Hasil Analisis Regresi Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardize d Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Beta</i>	<i>Beta</i>		
(<i>Constant</i>)	0,311		1,266	0,211
BRISK	0,478	0,536	4,369	0,000
SIZE	-0,025	-0,160	-1,303	0,199
F: 9,700				0,000
R ² : 0,254				

Sumber: Data keuangan diolah Februari 2017

Tabel 4: Hasil Analisis Regresi Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Beta</i>	<i>Beta</i>		
(<i>Constant</i>)	-12,075			0,000
BRISK	1,268	0,117	-4,610	0,354
SIZE	1,082	0,580	0,936	0,000
ROE	-4,239	-0,348	-2,827	0,007
F : 14,750				0,000
R ² : 0,477				

Sumber: Data Keuangan diolah Februari 2017

Berdasarkan persamaan regresi $Y1 = 1X1 + 2X2 + e$ dapat disajikan hasil uji pengaruh Risiko Bisnis (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas seperti tabel 3 di atas:

Berdasarkan persamaan regresi $Y2 = 1X1 + 2X2 + 3Y1 + e$ dapat disajikan hasil uji pengaruh Risiko Bisnis (X1),

Ukuran Perusahaan (X2) dan Profitabilitas (Y1) terhadap Struktur Modal (Y2) seperti tabel 4 di atas:

Hasil perhitungan nilai pada tabel 3, *Adjusted R Square* diketahui 0,254 atau 25,4% yang artinya sumbangan atau pengaruh yang diberikan oleh variabel risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap

variabel profitabilitas adalah sebesar 25,4%, sedangkan sisanya (100% - 25,4%) = 74,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Hasil perhitungan pada tabel 4, nilai *Adjusted R Square* diketahui 0,477 atau 47,7% yang artinya sumbangan atau pengaruh yang diberikan oleh variabel risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel struktur modal adalah sebesar 47,7%, sedangkan sisanya (100% - 47,7%) = 52,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Dari tabel 3 dan 4 di atas didapatkan hasil:

H1: Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 3 diketahui $t = 4,369$ dengan $p\text{ value } 0,000 < 0,05$ yang berarti pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas signifikan, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis yang berbunyi risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas PT INKA Madiun terbukti kebenarannya.

H2: Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 3 diketahui $t\text{ hitung} = -1,303$ dengan $p\text{ value } 0,199 > 0,05$ yang berarti pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas tidak signifikan, maka H_0 diterima sehingga hipotesis yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas tidak terbukti kebenarannya:

H3: Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji nilai t pada tabel 4 diketahui $t\text{ hitung} = 0,936$ dengan $p\text{ value } 0,354 > 0,05$ yang berarti pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal tidak signifikan, maka H_0 diterima sehingga hipotesis yang berbunyi risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal tidak terbukti kebenarannya.

H4: Pengaruh ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 diketahui nilai $t = 5,390$ dengan $p\text{ value } 0,000 < 0,05$ yang berarti pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal signifikan, maka H_0 ditolak sehingga hipotesis yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal terbukti kebenarannya.

H5: Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 diketahui nilai $t\text{ hitung} = -2,827$ dengan $p\text{ value } 0,007 < 0,05$ yang berarti pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal signifikan, maka H_0 ditolak sehingga hipotesis yang berbunyi profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal terbukti kebenarannya.

H6: Diketahui $p_1 = 0,536$, $p_2 = -0,160$, $p_3 = 0,117$, $p_4 = 0,580$, $p_5 = -0,348$

Pengaruh Tidak Langsung (PTL) = $p_3 + (p_1 \times p_5) = 0,117 + (0,536 \times (-0,348)) = -0,0695$. Besarnya Pengaruh langsung (PL) p_3 yaitu 0,117, jadi PTL < pengaruh langsung yang berarti profitabilitas tidak memediasi antara risiko bisnis dan struktur modal.

H7: Pengaruh Tidak Langsung (PTL) = $p_4 + (p_2 \times p_5) = 0,580 + (-0,160 \times (-0,348)) = 0,6346$.

Besarnya Pengaruh langsung (PL) p_4 yaitu 0,580, jadi PTL > Pengaruh langsung yang berarti Profitabilitas memediasi antara Ukuran perusahaan dan Struktur Modal.

Implikasi dan Kebijakan

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas PT INKA Madiun

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, sama dengan hasil penelitian Wijaya (2011). Risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan *operating leverage*, sesuai dengan teori, risiko usaha

yang dicerminkan dengan tingkat *operating leverage* ($EBIT/$ Penjualan) akan berpengaruh positif terhadap *profitabilitas* (Agus Sartono, 2008 dalam Wijaya, 2011), di mana biaya operasional tetap perusahaan cenderung tinggi yang hal ini dapat menyebabkan ketidakseimbangan antara laba dan penjualan yang diperoleh perusahaan. Dalam data laporan laba rugi yang didapatkan bahwa perusahaan memiliki biaya tetap yang tinggi dengan laba yang sangat fluktuatif dan dengan hasil yang relatif kecil di mana perusahaan yang demikian adalah perusahaan yang rawan dengan Risiko, dalam hal ini manajer hendaklah mengupayakan tingkat penjualan yang optimal dan menekan biaya tetap untuk meningkatkan kestabilan laba operasi perusahaan, yang mana hal tersebut bisa meringankan biaya tetapnya, agar risiko bisnis bisa diperkecil.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas PT INKA Madiun

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas PT INKA Madiun. Jadi setiap terjadi perubahan aktiva maka tidak mempengaruhi besar kecilnya profitabilitas. Perusahaan tergolong dalam ukuran yang cukup besar ditinjau dari total aktiva dan jumlah karyawan. Jadi tidak sesuai dengan penelitian Adebayo (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan besar bisa menentukan laba karena biaya tetap yang rendah. Sebaiknya perusahaan mengarahkan strategi mempertimbangkan ukuran perusahaan untuk bisa membiayai operasional dengan biaya rendah, agar tercapai laba yang diinginkan.

3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal PT INKA Madiun

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh

pada struktur modal perusahaan, artinya tinggi rendahnya biaya tetap dan ketidakstabilan penjualan tidak mempengaruhi rasio utang, hal ini tidak sesuai dengan teori Brigham and Houston (2011: 39), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Sebaiknya perusahaan menstabilkan penjualan, namun sebaiknya tetap waspada karena biaya tetap yang tinggi tanpa diseimbangkan dengan pendapatan yang diperoleh bisa menyebabkan kebangkrutan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal PT INKA Madiun

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal PT INKA Madiun, Jadi setiap kali terjadi peningkatan asset total berdampak pada peningkatan penggunaan utang. Hal ini sesuai dengan teori Riyanto (2001: 279) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan atau ukuran perusahaan juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan menggunakan utang yang lebih besar, namun kebijakan pendanaan hendaklah mempertimbangkan perimbangan finansial, dan hendaklah perusahaan memanfaatkan utang yang diperoleh dengan seefektif mungkin untuk biaya operasional agar tercapai target-target perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal PT INKA Madiun

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan keuntungan maka penggunaan utang juga meningkat. Hal ini berten-

tangan dengan teori bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang relatif rendah dan sebaliknya (Brigham dan Houston, 2001: 40) Dalam hal ini hendaknya perusahaan senantiasa berupaya meningkatkan laba dengan tetap menyeimbangkan pendanaan dari utang dan modal sendiri.

6. Profitabilitas Memediasi Risiko Bisnis dengan Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi antara risiko bisnis dan struktur modal, hal ini menggambarkan bahwa risiko bisnis sebagai dasar profitabilitas tidak mampu memberi dampak yang lebih baik pada penggunaan struktur modalnya dibanding dampak langsung risiko bisnis terhadap struktur modal, berarti risiko bisnis memberikan pengaruh nyata terhadap struktur modal namun profitabilitas tidak mampu memediasi antara risiko bisnis dengan struktur modal. Dengan hal ini hendaknya perusahaan tetap memperhatikan faktor risiko bisnis dalam pengambilan keputusan pendanaannya.

7. Profitabilitas Memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal PT INKA Madiun

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Ini menggambarkan bahwa pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas lebih nyata dibanding pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hal ini menggambarkan bahwa ukuran perusahaan sebagai dasar profitabilitas mampu memberi dampak yang lebih baik pada penggunaan struktur modalnya. Penelitian mengindikasikan bahwa peningkatan ukuran perusahaan memberi pengaruh nyata pada struktur mo-

dal perusahaan melalui profitabilitas. Faktor profitabilitas disini sangatlah berperan dalam kebijakan pendanaan, untuk itu sangatlah penting bagi perusahaan agar memperhatikan perolehan laba, dengan meningkatnya penjualan akan berpengaruh pada peningkatan aset yang dapat meningkatkan ukuran perusahaan PT INKA yang dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dari investor, namun seharusnya menerapkan kebijakan utang dan menetapkan tingkat utang yang optimum sebagai konsekuensi dalam menghadapi berbagai risiko bisnis, misalnya dengan meng-analisis data penjualan, laba sebelum atau sesudah pajak, aktiva utang, ekuitas, dan dengan menggunakan semacam simulasi untuk memperkirakan kemampuan membayar pada situasi perekonomian yang kurang baik (misalnya: krisis global, biaya denda dan lain-lain).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas artinya adanya peningkatan risiko bisnis yang digambarkan dalam penggunaan *operating leverage* mempengaruhi rugi laba perusahaan, perusahaan hendaknya tetap menyeimbangkan biaya tetap dengan laba yang diperoleh dari penjualan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, jadi apabila ada peningkatan total aktiva tidak mempengaruhi besar kecilnya rugi laba perusahaan, sebaiknya dengan aktiva yang meningkat perusahaan bisa menghasilkan laba yang lebih, kebijakan pendanaan hendaklah mempertimbangkan perimbangan finansial.

Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal artinya peningkatan risiko bisnis tidak mempengaruhi rasio utang perusahaan, sebaiknya perusahaan menstabilkan penjualan, namun sebaiknya tetap waspada karena biaya tetap yang tinggi tanpa diseimbang-

kan dengan pendapatan yang diperoleh bisa menyebabkan kebangkrutan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal artinya setiap terjadi peningkatan aktiva terjadi peningkatan penggunaan utang, perusahaan hendaknya tetap memperkirakan rasio utang dengan modal sendiri, memanfaatkan utang yang diperoleh dengan seefektif mungkin untuk biaya operasional agar tercapai target-target perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal artinya setiap terjadi peningkatan laba akan mempengaruhi rasio utang terhadap ekuitas perusahaan, sebaiknya semakin besar laba hendaknya perusahaan mempertimbangkan pemakaian ekuitas dan utang untuk keseimbangan finansial. Profitabilitas tidak memediasi antara risiko bisnis dan struktur modal artinya dampak langsung risiko bisnis terhadap struktur modal lebih besar

daripada dampak tidak langsung risiko bisnis terhadap struktur modal melalui profitabilitas, dengan hal ini hendaknya perusahaan tetap memperhatikan faktor risiko bisnis dalam pengambilan keputusan pendanaannya.

Profitabilitas memediasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Artinya dampak langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal lebih kecil daripada dampak tidak langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas, penelitian mengindikasikan bahwa peningkatan ukuran perusahaan memberi pengaruh nyata pada struktur modal perusahaan melalui profitabilitas. Faktor profitabilitas di sini sangatlah berperan dalam kebijakan pendanaan, untuk itu sangatlah penting bagi perusahaan agar memperhatikan perolehan laba dengan rasio pendanaan yang seimbang.

DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, Songul Kakilli. 2015, Determinan of Capital Structure: Evidence From the Turkish Manufacturing Sector, *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 5, No. 1, 2015, pp.158-171.
- Bayyurt, N. 2007, " İletmelerde Performans De erlendirmenin Önemi ve Performans Göstergeleri Arasındaki İlişki", *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, Sayı 53, 577-592.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan* (Fundamentals of financial Management). Alih bahasa: Herman Wibowo. Erlangga. Jakarta.
- Dogan Mesut. 2013. Does Firm Size Affect The Firm Profitability ?Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 4 (4), pp:53-59 pp:1171-1175
- Gitman, Lawrence. 2003, Principles of Managerial Finance 10th edition. Prentice Hall ----- . 2006. *Principles of Managerial Finance*, Eleventh Edition, Adisson-Wesley, Boston
- Hadianto, Bram dan Christian Tayana. 2010 " Pengaruh Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Jenis Perusahaan terhadap struktur Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static Trade Off*" *Jurnal Akuntansi* Vol 2 No 1, Mei 2010, Hal 15-39
- Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005, Cetakan Pertama, BPFE. Yogyakarta
- Harjanti, T dan Eduardus Tandelilin. 2007. Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1, No.1 Maret:1-9
- Joni dan Lina. 2010, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, Hal. 81-96

- Nugroho, Asih Suko. 2006, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Universitas Diponegoro Semarang.
- Oladele, John Akinyomi and Olagunju Adebayo. 2013, "Effect of Firm Size on Profitability: Evidence from Nigerian Manufacturing Sector," *Prime Journal of Business Administration and Management (BAM)*, ISSN: 2251-1261 3(9), pp:1171-1175
- Pribadi, Anggit Satria dan R.Joko Sampurno. 2012, "Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership* dan *Return on Asset* terhadap *Deviden Payout*," *Diponegoro Journal of Managemen*, Vol I hal: 1-11
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE. Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi*, BPFE. Yogyakarta
- Scott. Arthur J Keown david F, John D Martin, J William Petty 2000, *Dasar-DasarManajemen Keuangan* buku 2, Edisi 1, Salemba Empat. Jakarta.
- Sheikh, Ahmed Nadeem and Zongjun Wang. 2011, "Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan", *Managerial Finance*, Vol. 37 No. 2, pp. 117-133
- Wiagustini, Ni Luh Putu dan Ni Putu Pertamawati. 2015, Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Mg, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol 9, No 2, Agustus 2015
- Wijaya, I Made. 2011, Pengaruh Risiko Usaha dan Risiko Keuangan terhadap intensitas serta Profitabilitas pada Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia, *Thesis pasca Sarjana Unud* 2011
- Wijaya, Sucita I putu Andre dan I putu karya utama 2014 Veronica "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham" *E Jurnal Akuntansi*, 6.3. 2014, Hal. 514-530
- Yong Tan, 2016, "The Impacts of Risk and Competition on bank Profitability in China," *Journal of International Financial markets institutions and Money*, Vol 40, Januari Hal: 85-110.