

**PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BEI)**

**TESIS**

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Magister Akuntansi (M.Ak)  
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi*

Oleh :

**ROBBY RAHADI PUTRA**  
**NPM : 1920050004**



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2020**

## PENGESAHAN TESIS

Nama : **Robby Rahadi Putra**  
Nomor Pokok Mahasiswa : 1920050004  
Prodi/Konsentrasi : Magister Akuntansi  
Judul Tesis : Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di BEI)

Pengesahan Tesis:

Medan, 28 Juli 2020

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

Hj. Dr. Maya Sari, S.E., Ak, M.Si., CA

Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., Ak, CA. CPA.

Diketahui

Direktur

Ketua Program Studi

Dr. Syaiful Bahri, M.AP.

Dr. Eka Nurmah Sari, S.E., M.Si., Ak. CA.

## PENGESAHAN

### PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI)

“Tesis ini Telah Dipertahankan Dihadapan Panitia Penguji

Yang Dibentuk Oleh Magister Akuntansi PPs. UMSU dan Dinyatakan Lulus Dalam Ujian,

Pada Hari **Rabu**, Tanggal **28 Juli 2020**”

#### Panitia Penguji

1. Hj. Dr. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si., CA. 1.....  
Ketua
2. Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., QIA., Ak, CA, CPA 2.....  
Sekretaris
3. Dr. Irfan, S.E., M.M. 3.....  
Anggota
4. Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak. CA 4.....  
Anggota
5. Dr. Dahrani, S.E., M.Si 5.....  
Anggota

## PERNYATAAN

### **PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI)**

Dengan ini peneliti menyatakan bahwa :

1. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh Gelar Magister Pada Program Magister Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara merupakan hasil karya peneliti sendiri.
2. Tesis ini adalah asli belum pernah diajukan untuk mendapatkan Gelar Akademik (Sarjana, Magister, dan/atau Doktor), baik di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara maupun di perguruan lain.
3. Tesis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Komite Pembimbing dan masukan Tim Penguji.
4. Dalam Karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan seluruh atau sebagian tesis ini bukan hasil karya peneliti sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, peneliti bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang peneliti sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Medan, 28 Juli 2020

Peneliti



**ROBBY RAHADI PUTRA**

NPM : 1920050004

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Nama : ROBBY RAHADI PUTRA  
Nomor Pokok Mahasiswa : 1920050004  
Prodi/Konsentrasi : Magister Akuntansi/Akuntansi  
Manajemen  
Judul Tesis : PENGARUH RISIKO BISNIS,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN  
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP  
STRUKTUR MODAL DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING (STUDI  
KASUS PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BEI)

Disetujui untuk disampaikan kepada

**Panitia Ujian Tesis**

Medan, 28 Juni 2021

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

(Dr. Hj. Maya Sari, SE., Ak., M.Si., CA)

(Dr. Widia Astuty, SE., M.Si., Ak., CA, QIA.,CPA)

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karuniaNya, penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)”**. Adapun tesis ini disusun untuk memenuhi syarat penyelesaian pendidikan Program Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi Konsentrasi Akuntansi Manajemen di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Dalam penulisan tesis ini penulis sadar akan keterbatasan dan kemampuan yang ada, namun walaupun demikian penulis berusaha agar tesis ini sempurna sesuai dengan yang diharapkan dan penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini tidak mungkin terlaksana tanpa bantuan, dorongan, bimbingan, serta arahan dari berbagai pihak baik sifatnya moril maupun materil. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Agussani, M.AP., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Syaiful Bahri, M.AP., selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Ibu Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Dr. Hj. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si, CA selaku Sekretaris Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara serta sebagai Dosen Pembimbing I.

5. Ibu Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., Ak., CA., QiA., CPAI., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara serta sebagai Pembimbing II.
6. Orang tua tercinta (Hanurahadi, S.T. dan Rosmanizar Gulo) yang selalu memberikan dukungan dalam doa, saudara-saudara terkasih (Randy Maulana dan Humairah Nurul Alifya) serta Istri (Putri Annasari) yang sepenuh hati memberikan motivasi kepada penulis selama kuliah hingga selesainya penulisan tesis ini.
7. Seluruh Staf Pengajar dan Staf Administrasi di Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi kita semua, serta penulis menerima kritik dan saran yang bersifat membangun. Akhir kata, penulis mengucapkan banyak terima kasih dan semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa memberkati dan menyertai kita semua.

Medan, 1 Januari 2021

Penulis

Robby Rahadi Putra

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap profitabilitas, pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal, dan risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aktiva terhadap struktur modal dimediasi oleh profitabilitas. populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan 71 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Model* (SEM) yang berbasis komponen atau varian.

Hasil analisis menunjukkan risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur modal; profitabilitas; risiko bisnis; ukuran perusahaan; struktur aktiva

## **ABSTRACT**

*The purposes of this research are to determine and analyze the effect of business risk, firm size, and asset structure on profitability, the effect of business risk, firm size, asset structure, and profitability on capital structure, and business risk, company size, asset structure on capital structure mediated by profitability. The population in this research are all manufacturing companies listed on the IDX for the 2015-2019 period. Based on the purposive sampling method, it was found that 71 companies were sampled. The data analysis technique used the Partial Least Square (PLS) approach. PLS is a component or variant based Structural Equation Model (SEM) equation.*

*The results of the analysis show that business risk, firm size and asset structure have an effect on profitability, business risk, firm size and asset structure have an effect on capital structure, profitability has no effect on capital structure. Profitability can not mediated the effect of business risk, company size, and asset structure on capital structure.*

*Keywords: Capital structure; profitability; business risk; firm size; asset structure.*

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>ABSTRACT</b> .....	iv
<b>DAFTAR ISI</b> .....	v
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	viii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	ix

### **BAB 1. PENDAHULUAN**

1.1	Latar Belakang Masalah.....	1
1.2	Identifikasi Masalah .....	7
1.3	Pembatasan Masalah .....	8
1.4	Rumusan Masalah .....	8
1.5	Tujuan Penelitian.....	9
1.6	Manfaat Penelitian.....	10

### **BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA**

2.1	Landasan Teori .....	12
	2.1.1 Struktur Modal	
	2.1.1.1 Definisi Struktur Modal .....	12
	2.1.1.2 Fungsi Struktur Modal .....	13
	2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal ..	13
	2.1.1.4 Pengukuran Struktur Modal .....	14
	2.1.2 Risiko Bisnis	
	2.1.2.1 Definisi Risiko Bisnis.....	16
	2.1.2.2 Fungsi Risiko Binsis.....	16
	2.1.2.3 Pengukuran Risiko Bisnis .....	17
	2.1.3 Ukuran Perusahaan	
	2.1.3.1 Definisi Ukuran Perusahaan.....	18
	2.1.3.2 Fungsi Ukuran Perusahaan.....	19
	2.1.3.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan.....	20
	2.1.4 Struktur Aktiva	
	2.1.4.1 Definisi Struktur Aktiva.....	20
	2.1.4.2 Fungsi Struktur Aktiva.....	21
	2.1.4.3 Pengukuran Struktur Aktiva.....	22
	2.1.5 Profitabilitas	
	2.1.5.1 Definisi Profitabilitas .....	22
	2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas.....	23
	2.1.5.3 Pengukuran Profitabilitas .....	24
2.2	Kajian Penelitian yang Relevan .....	27
2.3	Kerangka Konseptual .....	29
2.4	Hipotesis.....	36

<b>BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1	Pendekatan Penelitian ..... 38
3.2	Tempat dan Waktu Penelitian ..... 38
3.3	Populasi dan Sampel ..... 39
3.4	Definisi Operasional Variabel Penelitian ..... 45
3.5	Teknik Pengumpulan Data ..... 46
3.6	Teknik Analisis Data Penelitian ..... 47
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN</b>	
4.1	Hasil Penelitian ..... 50
4.1.1	Deskripsi Variabel Penelitian ..... 50
4.1.2	Statistik Deskriptif ..... 63
4.1.3	Hasil Pengujian SEM-PLS ..... 66
4.1.2.1	Analisa Inner Model ..... 67
4.1.4	Hasil Uji Hipotesis ..... 70
4.2	Pembahasan Penelitian ..... 73
<b>BAB 5. PENUTUP</b>	
5.1	Simpulan..... 92
5.2	Saran ..... 93
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> ..... 95	
<b>LAMPIRAN</b> ..... 101	
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b> ..... 119	

## DAFTAR TABEL

Tabel I.1 Tabulasi Fenomena Penelitian .....	6
Tabel II.1 Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel III.1 Pelaksanaan Waktu Penelitian .....	39
Tabel III.2 Eliminasi Kriteria Sampel .....	40
Tabel III.3 Definisi Operasional Variabel .....	45
Tabel IV.1 Struktur Modal Perusahaan Manufaktur 2015-2019 .....	51
Tabel IV.2 Risiko Bisnis Perusahaan Manufaktur 2015-2019 .....	53
Tabel IV.3 Ukuran Perusahaan Manufaktur 2015-2019 .....	56
Tabel IV.4 Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur 2015-2019 .....	58
Tabel IV.5 Profitabilitas Perusahaan Manufaktur 2015-2019 .....	60
Tabel IV.6 Statistik Deskriptif .....	63
Tabel IV.7 Nilai <i>R-Square</i> .....	68
Tabel IV.8 <i>T-Statistic</i> dan <i>P-Value</i> .....	70
Tabel IV.9 Total <i>Indirect Effect</i> .....	72
Tabel IV.10 Perusahaan dengan Efek Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas 5 Tahun Berturut-turut .....	74

## DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Konseptual.....	36
Gambar IV.1 Skema Penelitian Struktural SEM-PLS .....	67

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019 .....	101
Lampiran 2. Risiko Bisnis Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019 .....	103
Lampiran 3. Ukuran Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019.....	105
Lampiran 4. Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019.....	107
Lampiran 5. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019 .....	109
Lampiran 6. Populasi Penelitian dan Eliminasi Penarikan Sampel .....	111
Lampiran 7. Tabel Sampel Perusahaan Manufaktur 2015-2019.....	116
Lampiran 8. Tabel Distribusi Normal .....	118

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pula perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2015). Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan.

Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2014). Perusahaan perlu memperhatikan penentuan struktur modal terutama komposisi sumber pembelanjaan jangka panjang. Penentuan komposisi pembelanjaan perusahaan yang tepat akan membentuk struktur modal yang optimal (Wangsawinangun, 2014).

Setiap perusahaan menghendaki agar dalam keadaan bagaimanapun juga tidak memiliki utang lebih besar daripada jumlah modal, atau dengan kata lain *debt ratio* lebih kecil dari 50% sehingga modal yang dijamin tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (Riyanto, 2015). Jika perusahaan mengandalkan utang sebagai sumber modal utamanya, maka beban yang harus ditanggung menjadi besar. Hal ini akan meningkatkan risiko finansial, dimana risiko saat

perusahaan tidak dapat membayar beban bunga dan angsuran-angsuran utangnya. Struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata adalah struktur modal yang optimal (Riyanto, 2015).

Menurut Brigham dan Houston (2014) faktor-faktor yang umumnya mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, kondisi pasar, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Riyanto (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas tingkat *earning*, susunan dari aktiva, kadar risiko, besarnya modal yang dibutuhkan. Pada penelitian ini mengangkat variabel independen dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva dan faktor profitabilitas sebagai variabel intervening.

Risiko bisnis menurut Gitman dan Zutter (2015) sebagai posisi kunci pada struktur modal serta jumlahnya mewakili dari jumlah komponen beban yang merekat pada kegiatan operasional perusahaan walaupun tanpa menggunakan pembiayaan dengan utang. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba karena ada biaya-biaya yang harus dikeluarkan untuk mengantisipasi risiko tersebut. Selanjutnya, jika risiko bisnis meningkat maka struktur modal akan menurun dikarenakan para kreditur ragu-ragu memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan risiko bisnisnya tinggi akan sulit mengembalikan pinjaman. Hal ini mendukung penelitian Sari dkk (2019) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun berlawanan dengan penelitian Ria dan Lestari (2015) dan

Meilyani, dkk (2020) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Riyanto (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka profitabilitas akan meningkat pula dikarenakan besarnya perusahaan mampu menurunkan biaya produksi yang dikeluarkan sehingga mampu memproduksi barang yang lebih banyak sehingga meningkatkan margin keuntungan. Ukuran perusahaan yang meningkat maka meningkatkan struktur modal karena semakin besar total aktiva perusahaan maka memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman oleh kreditur. Penelitian Umam dan Mahfud (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun berlawanan dengan penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2011). Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan. Jika struktur aktiva tinggi maka profitabilitas akan menurun dikarenakan perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi cenderung membutuhkan biaya modal yang besar. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aktiva tinggi akan lebih besar menggunakan utang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aktiva

rendah. Perusahaan manufaktur pada umumnya menggunakan modal terbesar yang dimiliki untuk pembelian aktiva tetap yang akan lebih mengutamakan pemenuhan modal yaitu berupa dana secara internal sedangkan dana secara eksternal dianggap bersifat pelengkap. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Mudjijah dan Hikmanto (2018) yang membuktikan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan penelitian Putri (2018) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun berlawanan dengan penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang didapat selama satu periode pembukuan. Secara umum profitabilitas dapat dilihat dari jumlah laba tahun berjalan, oleh karenanya dari utang jangka pendek, teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan secara internal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana dari dalam yang lebih banyak dari perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung memiliki investasi atau menggunakan utang yang relatif sedikit (Brigham dan Houston, 2014). Profitabilitas menjadi faktor yang mempertimbangkan dalam penentuan struktur modal perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih sedikit karena laba ditahan yang tinggi cukup untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Maka semakin tinggi nilai profitabilitas akan menurunkan struktur modal dari perusahaan dikarenakan jumlah modal yang meningkat akan mengurangi jumlah utang dan perusahaan mampu membiayai

kegiatan usahanya (Brigham dan Houston, 2014). Hal ini sesuai dengan penelitian Lina dan Amir (2018) dan Umam dan Mahfud (2016) yang membuktikan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini rasio profitabilitas dipilih sebagai variabel intervening. Rasio profitabilitas menjadi cerminan hasil akhir dari seluruh kebijakan dan keputusan operasional (Brigham dan Houston, 2014). Rasio profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA), merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk diproyeksikan dimasa yang akan datang. Kecenderungan dari rasio keuangan lainnya mampu dipengaruhi dan mempengaruhi rasio profitabilitas karena pada dasarnya misi utama sebuah perusahaan adalah memperoleh laba dari aktivitas operasionalnya. Sehingga perusahaan mampu beroperasi secara terus-menerus (*going concern*).

Secara empiris telah dilakukan penelitian oleh Sari, dkk (2019) dan Susantika dan Mahfud (2019) mengenai tingkat hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pola struktur modal perusahaan manufaktur didominasi oleh nilai *debt to equity ratio* diatas 50%. Fenomena ini menunjukkan bahwa sumber pendaan perusahaan dalam jangka panjang sangat tergantung dengan utang. Jika kondisi ekonomi Indonesia mengalami penurunan, maka tingkat risiko yang muncul akan sangat besar. Secara gambaran umum fenomena penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel I.1**  
**Tabulasi Fenomena Penelitian**

No.	Perusahaan	Tahun	DER	BEPR	Size	SA	ROA
1.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	2015	0,08	0,20	14,84	0,39	0,16
		2016	0,08	0,21	14,91	0,40	0,16
		2017	0,09	0,22	14,97	0,48	0,17
		2018	0,15	0,26	15,02	0,54	0,20
		2019	0,15	0,30	15,08	0,51	0,23
2.	Indal Aluminium Industry, Tbk	2015	4,55	0,04	27,92	0,27	0,02
		2016	4,19	0,04	27,92	0,27	0,03
		2017	3,38	0,04	27,82	0,29	0,03
		2018	3,61	0,04	27,97	0,25	0,03
		2019	2,80	0,05	27,82	0,27	0,03
3.	Buana Artha Anugerah, Tbk	2015	0,49	0,00	27,31	0,43	0,00
		2016	0,41	0,01	27,26	0,44	0,00
		2017	0,25	0,01	27,14	0,48	0,00
		2018	0,25	0,01	27,15	0,46	0,00
		2019	0,18	0,01	27,09	0,00	0,00

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah oleh penulis, 2021

Pada tabel I.1 disebutkan bahwa perusahaan PT Indal Aluminium Industry, Tbk, mempunyai nilai *debt to equity ratio* (DER) lebih besar dari 50%. Maka dinyatakan bahwa selama tahun 2015-2019 Perusahaan ini berada posisi struktur modal yang tidak optimal. Berbeda dengan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk dan Buana Artha Anugerah, Tbk yang memiliki DER lebih kecil dari 50%, selama tahun 2015-2019 kedua perusahaan ini berada pada posisi struktur modal yang optimal. Selanjutnya nilai *basic earning power ratio* (BEPR) pada perusahaan PT Indal Aluminium Industry, Tbk dan Buana Artha Anugerah, Tbk lebih kecil dari rata-rata BEPR perusahaan manufaktur (rata-rata 0,1156 atau 11,56%) (Lampiran 2), maka dinyatakan bahwa selama tahun 2015-2019 kedua Perusahaan ini berada di bawah rata-rata persentase pendapatan operasi per total aktiva perusahaan. Struktur aktiva pada Tabel I.1 dinyatakan bahwa perusahaan Indal Aluminium Industry, Tbk dan Buana Artha Anugerah, Tbk selama tahun

2015-2019 lebih kecil dari 50% maka perusahaan ini memiliki kemampuan yang rendah untuk dapat menjaminkan utang atas jaminan asetnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Susantika dan Mahfud (2019) yang menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen, struktur aktiva dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel intervening. Peneliti menggantikan variabel risiko bisnis dengan likuiditas pada variabel independen dan perusahaan manufaktur sebagai objek observasi periode 2015-2019.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Ditemukan banyak perusahaan manufaktur 2015-2019 memiliki struktur modal diatas 50% secara teori bertentangan dengan pengharapan dari pemilik perusahaan untuk menciptakan struktur modal yang optimal.
2. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang mengakibatkan struktur modal berubah-ubah. Ketidakpastian pendapatan pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi dapat menimbulkan kerugian.
3. Perusahaan besar dapat menanggung tingkat hutang jangka panjang yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Hal ini memungkinkan perusahaan besar memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang lebih tinggi.

4. Perusahaan yang aktivasnya sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan utang karena kreditor akan memberikan kepercayaan pada perusahaan yang memiliki aktiva yang besar.
5. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif sedikit karena laba ditahan yang tinggi dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Peneliti hanya membatasi permasalahan pada faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* melalui variabel risiko bisnis yang diukur menggunakan *basic earning power ratio*, ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *log* aktiva tetap, dan struktur aktiva yang diukur dengan *fixed asset ratio* dengan profitabilitas sebagai variabel intervening yang diukur dengan *return on assets* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

3. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
8. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
9. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
10. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian untuk:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penulisan yang dipaparkan, manfaat dalam penelitian ini berguna untuk:

1. bagi penulis:
  - a) sebagai menambah ilmu pengetahuan dan pengalaman yang akan berguna dimasa yang akan datang.

- b) dapat dijadikan bahan perbandingan antara teori-teori yang diperoleh selama ini diperkuliahan dengan yang terjadi dilapangan.
2. Bagi perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan kebijakan perusahaan khususnya pengambilan keputusan dalam mengelola risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva serta pengoptimalan struktur modal dan profitabilitas perusahaan.
  3. bagi peneliti lain sebagai referensi atau bahan masukan dalam penelitian sejenis pada penelitian yang akan datang.

## **BAB 2**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

###### **2.1.1.1 Definisi Struktur Modal**

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang dan modal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan nilai perusahaan (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Definisi struktur modal menurut Fahmi (2014) sebagai gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan dengan perbandingan antara utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Wild, dkk (2017), mendefinisikan struktur modal sebagai pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yaitu besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitasnya posisi keuangan perusahaan dan risiko kebangkrutan tergantung dari sumber pendapatan juga berbagai macam kepemilikan aktiva perusahaan.

Brigham dan Houston (2014:85) menyimpulkan bahwa kreditur akan cenderung memilih *debt to equity ratio* yang lebih rendah, karena semakin besar kehati-hatiannya dalam menghadapi kerugian. Adanya tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi akan menghambat perolehan laba tahunan perusahaan dikarenakan banyaknya jumlah utang jatuh tempo yang harus ditutupi.

Teori yang dijelaskan sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal menyatakan jumlah modal yang bersumber dari utang yang diperoleh sebagai pembiayaan perusahaan. Perusahaan menginginkan struktur modal perusahaan lebih kecil dari 50% sehingga perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan lebih berhati-hati terhadap kerugian.

#### **2.1.1.2 Fungsi Struktur Modal**

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal atau pendanaan internal (*internal financing*) maupun dari sumber eksternal (*external financing*). Sumber dana internal yaitu berupa laba ditahan dan penyusutan, sedangkan sumber dana eksternal dibagi menjadi dua pembiayaan yaitu pembiayaan utang (*debt financing*) yang diperoleh dari pinjaman dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*) yang berasal dari emisi atau penerbitan saham baru (Brealey, dkk, 2014).

Pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya (Warsono dan Zoebaedi, 2019).

#### **2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2014:324) faktor-faktor yang umumnya mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen,

kondisi pasar, kondisi politik, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Riyanto (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas tingkat earning, susunan dari aktiva, kadar risiko, besarnya modal yang dibutuhkan.

Berdasarkan teori yang diungkapkan sebelumnya maka penelitian ini mengambil beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

#### **2.1.1.4 Pengukuran Struktur Modal**

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur modal merupakan komposisi utang dan ekuitas. Dana yang berasal dari utang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa dividen. Kasmir (2014:158) menjelaskan rumus untuk mencari struktur modal sebagai berikut:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER mengukur besar kecilnya utang dibandingkan dengan modal perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas:

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

b. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

DAR merupakan perbandingan antara total liabilitas dengan total aktiva. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiaya investasi aktiva semakin besar. Pengukuran DAR yaitu:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Equity to Asset Ratio* (EAR)

EAR merupakan variabel indikator sebagai proporsi dari aktiva sumber pendanaannya berasal dari ekuitas yang dihitung dengan:

$$EAR = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pada penelitian ini variabel struktur modal dihitung dengan menggunakan pengukuran *debt to equity ratio* (DER) karena dengan rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar utang.

Rasio DER ini sering digunakan dalam lingkungan internal maupun eksternal perusahaan sebagai patokan bahwa pinjaman yang dimiliki perusahaan mampu ditutupi dengan modal perusahaan baik modal utama maupun modal yang didapatkan dari laba perusahaan berupa laba ditahan. Semakin besar laba ditahan perusahaan yang diperoleh dari keuntungan bersih pada tahun-tahun sebelumnya maka semakin besar pula pinjaman yang dapat di *cover* oleh perusahaan karena perusahaan tidak perlu takut tidak mampu melunasinya.

## **2.1.2 Risiko Bisnis**

### **2.1.2.1 Definisi Risiko Bisnis**

Menurut Brigham dan Houston (2014), risiko bisnis merupakan risiko aktiva perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan, dan bagaimana produk dihasilkan perusahaan. Risiko bisnis memiliki arti seperti ketidakpastian pada perkiraan perolehan laba atau rugi operasional perusahaan di masa yang akan datang (Fahmi, 2014). Menurut Gitman dan Zutter (2015) risiko bisnis menjadi risiko yang harus ditanggung perusahaan karena mengurangi biaya operasionalnya. Pada umumnya, semakin besar *leverage* operasional perusahaan, pada pembiayaan tetap semakin tinggi risiko bisnisnya.

Beberapa definisi risiko bisnis para ahli sebelumnya dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis menjadi risiko yang melekat pada perusahaan jika pendapatan operasionalnya tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang sejalan dengan ketidakpastian tingkat laba atau laba sebelum bunga dan pajak atas total aktiva yang dimiliki perusahaan.

### **2.1.2.2 Fungsi Risiko Bisnis**

Suatu perusahaan dalam lingkungan dunia bisnis tidak dapat melepaskan diri dari persaingan, terkadang tanpa diduga para pesaing mampu meningkatkan persaingan pasar baik persaingan harga maupun penjualan kredit atau para langganan yang tidak dapat mengembalikan piutang-piutangnya. Adakalanya dalam perusahaan terjadi kerusakan mesin bahkan kebakaran atau pencurian yang

menghabiskan aset perusahaan (Fahmi, 2014). Para manajer harus mempersiapkan diri guna menjaga likuiditas dan profitabilitas perusahaan dengan kepastian yang tinggi di masa depan. Perencanaan aktivitas juga harus memperhatikan ketidakpastian di masa depan dan mungkin tidak tersedia seperti yang diharapkan.

Suatu perusahaan menjalankan usahanya akan menanggung suatu risiko yaitu peristiwa yang dialami suatu perusahaan diluar jangkauan dan tidak direncanakan. Hal ini dilihat dengan persaingan yang terjadi antar perusahaan memberikan tantangan untuk dapat berkembang dan menjadi perusahaan besar. Semakin besar perusahaan menjalankan aktivitas operasinya maka semakin besar pula risiko yang akan dialami.

Risiko-risiko perusahaan ini selalu dapat ditangani oleh perusahaan salah satu caranya yaitu dengan mengasuransikan persediaan, aktiva tetap berupa fasilitas produksi maupun fasilitas non produksi, juga produk-produk yang akan dikirimkan kepada pelanggan. Asuransi ini memang membutuhkan biaya tambahan untuk memperolehnya, namun fasilitas-fasilitas yang terlindungi dari asuransi ini menjaga operasional perusahaan ketika terjadi hal-hal yang tidak diinginkan seperti pencurian, pengrusakan barang/alat, maupun bencana alam yang tidak dapat diprediksi kapan terjadinya.

### **2.1.2.3 Pengukuran Risiko Bisnis**

Risiko bisnis suatu perusahaan dapat dilihat dari perhitungan perbandingan EBIT dengan total aktiva, dari hasil perhitungan dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang dialami oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2014) proksi yang digunakan untuk mengukur risiko bisnis adalah *Basic Earning Power Ratio* (BEPR) sebagai berikut:

$$BEPR = \frac{EBIT}{Total Aktiva}$$

Risiko bisnis suatu perusahaan juga diproksikan dengan menghitung *Degree of Operating Leverage* (DOL). Menghitung DOL menurut Gitman dan Zutter (2015:568) diproksikan sebagai berikut::

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Penjualan}$$

Risiko bisnis adalah rasio yang menginterpretasikan perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan dan deviasi standar (risiko) berdasarkan pengumpulan data ekspektasi. Pada penelitian ini risiko bisnis dipilih dengan menggunakan proksi BEPR karena aktiva memiliki hubungan besaran perusahaan aktivasnya yang dapat dijaminakan untuk mendapatkan pendanaan dari luar jangka panjang sebagai pendanaan perusahaan, semakin tinggi tingkat aktiva perusahaan, semakin tinggi pula kebutuhan menggunakan utang pada pendanaan perusahaan.

### **2.1.3 Ukuran Perusahaan**

#### **2.1.3.1 Definisi Ukuran Perusahaan**

Brigham dan Houston (2014:4) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai oleh total aktiva, jumlah laba, total penjualan, beban pajak dan lain-lain. Sedangkan menurut Riyanto (2015) ukuran perusahaan menjadi gambaran ukuran besar atau kecilnya perusahaan yang ditujukan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata perolehan penjualan.

Kemudian menurut Murhadi (2013) ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar memiliki visi yang lebih jauh, sehingga lebih berperan dalam mengembangkan kinerja sosial perusahaan.

Definisi ukuran perusahaan dari para ahli disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai ukuran besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah laba dan total penjualan, sehingga memiliki peran dalam kinerja sosial perusahaan dan mencapai visi dan misi perusahaan.

### **2.1.3.2 Fungsi Ukuran Perusahaan**

Dunia bisnis melihat ukuran perusahaan cenderung menjadi penilaian pemegang saham atau calon pembeli saham menjadi gambaran seluruh aspek dari kinerja keuangan perusahaan di masa lampau dan sebagai perkiraan kinerja keuangannya di masa yang akan datang. Semakin besarnya aktiva perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kestabilan dari posisi keuangannya sehingga mempermudah perusahaan tersebut dalam memperoleh pinjaman pendanaan dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih kecil (Brigham dan Houston, 2014). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari kreditur karena perusahaan memiliki profitabilitas lebih besar untuk bertahan dalam kompetisi pasar.

Pemahaman perusahaan akan bertahan dalam kompetensi pasar sangat dibutuhkan dalam persaingan dalam dunia bisnis. Perusahaan yang mampu beroperasi secara berkelanjutan usahanya (going concern) memiliki daya saing baik dari tingkat harga penjualan maupun perolehan keuntungan perusahaannya

agar tidak mengikis kepemilikan modal utama perusahaan. Perusahaan yang memiliki defisit modal dikarenakan rugi ditahan perusahaan terlalu besar sampai mampu menghabiskan nilai modal usaha. Pada laporan keuangan perusahaan akan diberikan catatan apakah perusahaannya masih dapat berjalan menggunakan pinjaman yang diberikan kepada pemilik modalnya dan memiliki ekspektasi untuk terus beroperasi di masa yang akan datang.

### **2.1.3.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan**

Murhadi (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan mentransformasikan nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan menjadi bentuk logaritma natural. Hal ini bertujuan mengurangi perubahan arus data yang berlebih. Menggunakan  $\log(n)$ , jumlah aktiva dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah aktiva yang sesungguhnya. Maka ukuran perusahaan dapat diproksikan menjadi:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

## **2.1.4 Struktur Aktiva**

### **2.1.4.1 Definisi Struktur Aktiva**

Riyanto (2015) menyatakan struktur aktiva adalah perbandingan baik dalam artian mutlak maupun artian relatif antara aktiva tetap dengan aktiva lancar. Artian perbandingan mutlak yaitu bentuk formulasi nominal, sedangkan artian perbandingan relatif yaitu bentuk formulasi persentase. Syamsuddin (2011) menjelaskan bahwa struktur aktiva didefinisikan sebagai perbandingan besaran alokasi untuk tiap-tiap komponen aktiva yang dimiliki perusahaan, baik berupa

aktiva lancar maupun berupa aktiva tetap. Alokasi ini dapat menyebutkan apakah perusahaan membutuhkan baik aktiva lancar atau aktiva tetap untuk mendukung peningkatan penjualannya pada periode tersebut.

Penjelasan definisi para ahli sebelumnya disimpulkan bahwa struktur aktiva menjadi peranan utama dalam memposisikan pembiayaan perusahaan dalam satu tahun buku sesuai dengan anggaran yang ditetapkan. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang yang tinggi dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi sehingga dibutuhkan alat-alat yang dapat memenuhi kuantitas yang menjadi sasaran perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang untuk memenuhi biaya peralatan produksi yang secara umum harga perolehannya tinggi. Perusahaan yang sebagian aktivitya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

#### **2.1.4.2 Fungsi Struktur Aktiva**

Struktur aktiva memiliki fungsi yang ditetapkan pada suatu pembukuan keuangan perusahaan. Sebab semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah dana yang dibutuhkan dari luar perusahaan, hal ini disebabkan jumlah aktiva yang relatif besar dapat menjadi jaminan.

Fungsi struktur aktiva menurut Sartono (2014:250) bahwa aktiva tetap dalam jumlah besar pada perusahaan dapat membutuhkan utang dalam jumlah besar pula. Hal ini dikarenakan skala ukuran perusahaan yang besar semakin memudahkan perusahaan memperoleh pinjaman dana eksternal dibandingkan

dengan perusahaan ukuran yang kecil karena banyaknya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan menjadi jaminan utang perusahaan.

Aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal tambahan. Aktiva yang bernilai tinggi saat digunakan sebagai jaminan, maka jumlah tambahan modal yang akan didapat oleh perusahaan juga akan berjumlah besar pula (Sudana, 2013).

#### **2.1.4.3 Pengukuran Struktur Aktiva**

Struktur aktiva dikenal dengan *tangible asset* merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan utang dan investor percaya jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi utang yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini struktur aktiva diprosikan sebagai berikut (Riyanto 2015):

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

#### **2.1.5 Profitabilitas**

##### **2.1.5.1 Definisi Profitabilitas**

Menurut Hery (2015:23) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aktiva atau ekuitas terhadap laba. Menurut Fahmi (2014:80) rasio profitabilitas yaitu pengukuran efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun

investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Kasmir (2014) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan.

Beberapa definisi profitabilitas disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai rasio pengukuran tingkat keuntungan suatu perusahaan sebagai *main goal* yang dicapai suatu perusahaan yaitu memperoleh laba optimal dengan meningkatkan mutu produk dan investasi juga meningkatkan kesejahteraan pemilik dan karyawan.

#### **2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Menurut Kasmir (2014:197) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan adalah:

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Sebagai pengukuran produktivitas dari keseluruhan keuangan perusahaan yang digunakan baik dana pinjaman maupun dana sendiri (modal).

Analisa *Return On Assets* (ROA) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif. Analisa ROA ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROA itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2010). ROA menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

### **2.1.5.3 Pengukuran Profitabilitas**

Ada berbagai cara dalam mengukur rasio keuangan, berikut disajikan pengukuran-pengukuran yang lazim digunakan sebagai proksi profitabilitas, antara lain:

- a) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin/NPM*)

Rasio margin laba bersih yaitu salah satu dari pengukuran yang digunakan sebagai proksi profitabilitas dengan perbandingan margin

laba atas penjualan. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir 2014):

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Perhitungan NPM mencerminkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya dari setiap penjualan bersihnya. NPM menunjukkan nilai yang baik apabila persentasenya meningkat karena dianggap kemampuan perolehan pendapatan perusahaan dalam meraih laba cukup tinggi.

b) Pengembalian atas Asset (*Return On Asset / ROA*)

Rasio *Return On Assets* adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih dibandingkan dengan tingkat aktiva tertentu. ROA dapat dikalkulasikan dengan rumus sebagai berikut

Kasmir (2014):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c) Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity / ROE*)

Rasio *Return On Equity* adalah pengukuran dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan berbanding modal para pemegang saham sepanjang tahun. ROE dapat dikalkulasikan dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2014):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Pemegang Saham}} \times 100\%$$

Pengukuran ROE mencerminkan efisiensi penggunaan modal pemilik. Tingginya hasil rasio ini mencerminkan efisiensi yang baik.

Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

d) Pengembalian atas investasi (*Return on Investment/ROI*)

Rasio *Return On Investment* adalah rasio yang mengukur hasil keuntungan investasi atas jumlah investasi yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir 2014). ROI merupakan ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Laba atas investasi menunjukkan peningkatan produktivitas dari seluruh dana perusahaan. ROI dapat dikalkulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{(\text{Laba Atas Investasi} - \text{Investasi awal})}{\text{Investasi Awal}} \times 100\%$$

Setiap perumusan dalam profitabilitas mencerminkan efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan yang dilihat dari margin penjualan, total aktiva, modal saham dan investasi. Nilai profitabilitas yang semakin besar maka akan berdampak baik bagi perusahaan. Begitu pula sebaliknya, nilai profitabilitas yang semakin kecil maka akan berdampak buruk bagi perusahaan.

Pada penelitian ini, profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return of Asset (ROA)*. ROA secara lazim digunakan para manajemen dengan memperhatikan seberapa besar laba perusahaan yang diperoleh dari aktiva yang dimiliki dan dipergunakan. Mengetahui rasio ini, akan diperoleh efisiensi perusahaan dalam mengelola aktivanya dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

## 2.2 Kajian Penelitian yang Relevan

Pada Penelitian ini mengadopsi referensi-referensi dari penelitian terdahulu yang bersumber dari beberapa jurnal ilmiah yang mempunyai topik yang sama dengan penelitian ini dan menjadi kumpulan referensi atau bahan rujukan bagi penulis yang dijabarkan pada tabel berikut ini:

**Tabel II.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Umam dan Mahfud (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014	Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas dan likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, namun profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
2.	Putri dan Andayani (2018)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan manjerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3.	Pitriyani, dkk (2018)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)	Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas namun tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Pengujian <i>path analysis</i> dan <i>sobel test</i> menunjukkan profitabilitas tidak memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
4.	Susantika dan Mahfud (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)	Variabel ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pengujian path analysis menyatakan profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.
5.	Yodha, dkk (2018)	Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016	Variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial dan simultan.
6.	Ramli, dkk (2019)	Determinants of Capital Structure and Firm Financial Performance-A PLS-SEM Approach	Kinerja perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan di Malaysia dan Indonesia Periode 1990-2010.
7.	Irvan (2016)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi	Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial maupun simultan.
8.	Yoshendy, dkk (2015)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI Tahun 2002-2011	Variabel profitabilitas, tangibilitas, ukuran perusahaan, dan <i>non-debt tax shields</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal
9.	Sari, dkk (2019)	Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap	Variabel risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis,

***Sambungan Tabel II.1 Penelitian Terdahulu***

<b>No.</b>	<b>Penulis (Tahun)</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
		Struktur Modal	struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.
10.	Sawitri dan Lestari (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	Variabel risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Sumber: Dikutip dari berbagai sumber

Pada penelitian ini mengadopsi variabel struktur modal sebagai variabel dependen, variabel risiko bisnis, ukuran perusahaan sebagai variabel independen, dan profitabilitas sebagai variabel intervening dengan objek penelitian perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2020.

### **2.3 Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual adalah penjelasan sementara terhadap suatu gejala yang menjadi objek penelitian. Kerangka konseptual ini disusun dengan berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian yang relevan atau terkait. Kerangka konseptual ini merupakan suatu argumentasi dalam merumuskan hipotesis.

Perumusan suatu hipotesis pada argumentasi kerangka konseptual menggunakan logika deduktif (untuk metode kuantitatif) dengan memakai pengetahuan ilmiah sebagai premis-premis dasarnya.

#### **2.3.1 Keterkaitan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas**

Risiko bisnis merupakan risiko yang secara alamiah yang ada dalam setiap bisnis seperti tingkat persaingan dan struktur biaya yang digunakan oleh

perusahaan dalam menjalankan operasinya. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba karena ada biaya-biaya yang harus dikeluarkan untuk mengantisipasi risiko tersebut (Gitman dan Zutter, 2015).

Hal ini sesuai dengan penelitian Aglen dan Panjaitan (2019) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Saraswathi, dkk (2016) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

### **2.3.2 Keterkaitan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas**

Ukuran perusahaan merupakan jumlah akan kapasitas produksi yang dimiliki perusahaan dan penyediaan layanan yang bisa diberikan perusahaan untuk pelanggan (Riyanto, 2015). Ukuran suatu perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas suatu perusahaan. Perusahaan yang memproduksi pada biaya yang jauh lebih rendah akan meningkatkan margin laba. Sehingga diharapkan return on assets yang dimiliki perusahaan akan meningkat dengan asumsi total aktiva yang dimiliki perusahaan konstan.

Hal ini sesuai dengan penelitian Susantika dan Mahfud (2019), Umam dan Mahfud (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Lorenza, dkk (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

### **2.3.3 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas**

Struktur aktiva merupakan gambaran bagaimana aktiva tetap dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Menurut Tijow, dkk (2018) perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Jika struktur aktiva tinggi maka profitabilitas akan menurun dikarenakan perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi cenderung membutuhkan biaya modal yang besar.

Hal ini sesuai dengan penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Wardhana dan Mawardi (2016), Tijow, dkk (2018) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

### **2.3.4 Keterkaitan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Penggunaan utang sebagai modal untuk meningkatkan aktiva atau menjalankan operasi perusahaan tidak sembarangan diambil dengan memperhatikan risiko bisnis yang ditanggung perusahaan (Septiani dan Suaryana, 2018). Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu-ragu untuk memberikan kredit, karena besar kemungkinan perusahaan tidak mampu mengembalikan utang dan mengalami kebangkrutan.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Sari, dkk (2019) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sawitri dan Lestari (2015) bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **2.3.5 Keterkaitan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva, maka perusahaan dapat menggunakan utang yang besar pula. Penggunaan utang perusahaan tergantung pendapatan dan ketersediaan aktiva sebagai jaminan (Umam dan Mahfud, 2016). Kreditur memperoleh keyakinan terhadap perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar sebagai jaminan. Sehingga apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya terhadap kreditur, maka aktiva diserahkan kepada kreditur sebagai pelunasan pinjaman.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Umam dan Mahfud (2016) dan (Putri and Andayani, 2018) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **2.3.6 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar cenderung menggunakan utang sebagai modal perusahaan karena aktiva digunakan sebagai jaminan kepada kreditur. Peluang perusahaan memperoleh dan menggunakan utang semakin besar apabila struktur aktiva perusahaan juga besar. Kreditur lebih

yakin terhadap perusahaan dengan aktiva yang besar karena jika terjadi gagal bayar maka kreditur dapat menarik aktiva perusahaan sebagai pembayaran utangnya.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Putri dan Andayani (2018) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **2.3.7 Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan dari aktivitas bisnis yang dijalankan (Sandhar dan Janglani, 2014). Tingginya nilai profitabilitas akan menurunkan struktur modal dari perusahaan dikarenakan tingkat utang menurun. Besarnya keuntungan perusahaan meningkatkan adanya modal internal yang besar pula dalam membiayai kegiatan usahanya (Juliantika dan Dewi, 2016).

Hal ini sesuai dengan penelitian Lina dan Amir (2018), Tijow, dkk (2018), dan Umam dan Mahfud (2016) yang membuktikan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **2.3.8 Keterkaitan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas**

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila risiko bisnis perusahaan tinggi, maka perolehan keuntungan perusahaan akan rendah karena adanya biaya-biaya yang

harus dikeluarkan untuk mengantisipasi risiko tersebut. Penggunaan utang sebagai modal untuk meningkatkan aktiva atau menjalankan operasi perusahaan tidak sembarangan diambil dengan memperhatikan risiko bisnis yang ditanggung perusahaan (Septiani dan Suaryana, 2018). Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu-ragu untuk memberikan kredit, karena besar kemungkinan perusahaan tidak mampu mengembalikan utang dan mengalami kebangkrutan.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan (Hamidah, 2016) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal dan penelitian oleh Saraswathi, dkk (2016) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### **2.4.9 Keterkaitan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas**

Ukuran perusahaan ditentukan oleh besarnya total aktiva. Semakin besar total aktiva maka stabilitas kinerja perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi karena aktiva digunakan sebagai perputaran modal kerja untuk meningkatkan skala operasional perusahaan dengan titik maksimum tertentu. Hal itu masih bisa diatasi dengan adanya ekspansi pasar perusahaan. Maka perusahaan membutuhkan adanya investasi baru dengan jaminan nilai aktivanya. Rumasukun, dkk (2019) menyatakan bahwa perusahaan besar dapat menanggung tingkat utang yang lebih besar dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan jumlah pinjaman yang didapatkan.

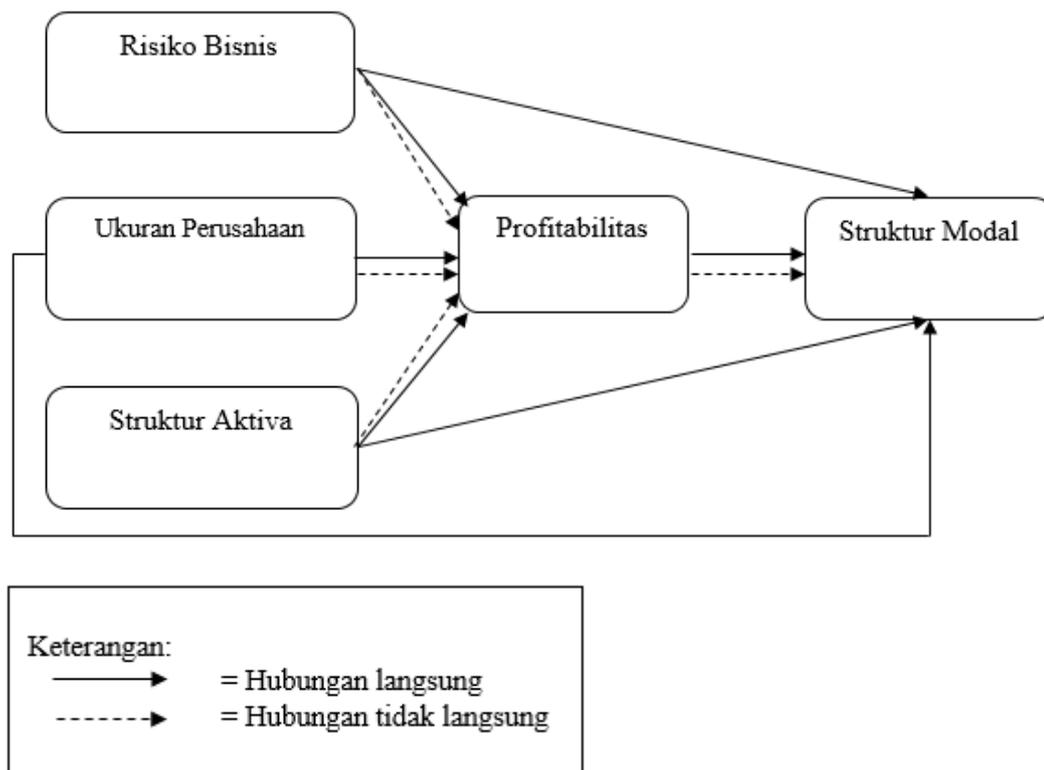
Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Yodha, dkk (2018), Umam dan Mahfud (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Sukmayanti dan Triaryati (2018) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **2.3.10 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas**

Struktur aktiva dan profitabilitas memiliki pengaruh satu sama lain. Banyaknya nilai aktiva perusahaan yang dapat digunakan untuk memperoleh pinjaman sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan maksimal meningkatkan laba usaha. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar cenderung menggunakan utang sebagai modal perusahaan karena aktiva digunakan sebagai jaminan kepada kreditur. Peluang perusahaan memperoleh dan menggunakan utang semakin besar apabila struktur aktiva perusahaan juga besar. Kreditur lebih yakin terhadap perusahaan dengan aktiva yang besar karena jika terjadi gagal bayar maka kreditur dapat menarik aktiva perusahaan sebagai pembayaran utangnya.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Gunadhi dan Putra (2019) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dan penelitian Wardhana dan Mawardi (2016) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya maka digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Sumber: Data Diolah Penulis, 2021

**Gambar II.1 Kerangka Konseptual**

## 2.4 Hipotesis penelitian

Berdasarkan pemaparan kerangka konseptual penjabaran pengaruh risiko bisnis, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening maka dibuat hipotesisnya sebagai berikut:

1. Risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Struktur Aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4. Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
8. Profitabilitas memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
9. Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
10. Profitabilitas memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **BAB 3**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif asosiatif. Menurut Sugiyono (2014:8) penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan metode asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014:11).

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh pada struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* dengan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

#### **3.2 Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Waktu penelitian

ini direncanakan mulai bulan Januari 2021 sampai dengan Juli 2021 seperti pada tabel berikut:

**Tabel III.1**  
**Pelaksanaan Waktu Penelitian**

No	Kegiatan	Bulan/Tahun																											
		Januari 2021				Februari 2021				Maret 2021				April 2021				Mei 2021				Juni 2021				Juli 2021			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pra Riset	■	■	■	■																								
2	Pengajuan Judul																												
3	Pembuatan Proposal					■	■	■	■																				
4	Bimbingan Proposal									■	■	■	■																
5	Seminar Proposal													■	■	■	■												
6	Pengumpulan Data																	■	■	■	■								
7	Pengolahan Data																					■	■	■	■				
8	Bimbingan Tesis																									■	■	■	■
9	Seminar Hasil																												
10	Ujian Tesis																												

### 3.3 Populasi dan Sampel

#### 3.3.1 Populasi

Menurut Juliandi, dkk (2014) populasi adalah totalitas seluruh unsur dalam penelitian. Jumlah populasi yang diambil yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 yang terdiri dari 3 sektor industri (industri dasar dan kimia, industri lainnya, dan industri barang konsumen) dan 21 sub sektor perusahaan dengan jumlah sebanyak 171 perusahaan (Lampiran 6).

#### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian yang terpilih dari populasi (Juliandi, dkk, 2014). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Pertimbangan-pertimbangan yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang melampirkan laporan keuangan pada periode 2015-2019.
2. Laporan keuangan yang dilampirkan didapatkan hasil laba positif secara berturut-turut (Astuti dan Hotima, 2016).
3. Laporan keuangan yang dilampirkan dengan mata uang Rupiah.

Maka ditentukan sampel penelitian sebagai berikut:

**Tabel III.2**  
**Eliminasi Kriteria Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
1	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	✓	✓	✓	1
2	Semen Baturaja (Persero), Tbk	✓	✓	✓	2
3	Solusi Bangun Indonesia, Tbk	✓	×	✓	-
4	Semen Indonesia (Persero), Tbk	✓	✓	✓	3
5	Waskita Beton Precast, Tbk	✓	✓	✓	4
6	Wijaya Karya Beton, Tbk	✓	✓	✓	5
7	Asahimas Flat Glass, Tbk	✓	×	✓	-
8	Arwana Citramulia, Tbk	✓	✓	✓	6
9	Cahaya Putra Asa Keramik, Tbk	×	×	✓	-
10	Intikeramik Alamasri Industri, Tbk	✓	×	✓	-
11	Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk	✓	×	✓	-
12	Mark Dynamics Indonesia, Tbk	×	×	✓	-
13	Mulia Industrindo, Tbk	✓	×	✓	-
14	Surya Toto Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	7
15	Alaska Industrindo, Tbk	✓	×	✓	-
16	Alumindo Light Metal Industry, Tbk	✓	×	✓	-
17	Saranacentral Bajatama, Tbk	✓	×	✓	-
18	Betonjaya Manunggal, Tbk	✓	×	✓	-
19	Citra Tubindo, Tbk	✓	×	✓	-
20	Gunawan Dianjaya Steel, Tbk	✓	×	✓	-
21	Indal Aluminium Industry, Tbk	✓	✓	✓	8
22	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	9

**Sambungan Tabel III.2: Eliminasi Kriteria Sampel**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kriteria 1</b>	<b>Kriteria 2</b>	<b>Kriteria 3</b>	<b>Sampel</b>
23	Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk	✓	×	✓	-
24	Krakatau Steel (Persero), Tbk	✓	×	×	-
25	Lion Metal Works, Tbk	✓	✓	✓	10
26	Lionmesh Prima, Tbk	✓	×	✓	-
27	Pelat Timah Nusantara, Tbk	✓	×	✓	-
28	Pelangi Indah Canindo, Tbk	✓	✓	✓	11
29	Tembaga Mulia Semanan, Tbk	✓	✓	×	-
30	Polychem Indonesia, Tbk	✓	×	×	-
31	Aneka Gas Industri, Tbk	✓	✓	✓	12
32	Barito Pacific, Tbk	✓	✓	×	-
33	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	✓	✓	✓	13
34	Eka Dharma International, Tbk	✓	✓	✓	14
35	Eterindo Wahanatama, Tbk	✓	×	✓	-
36	Intanwijaya Internasional, Tbk	✓	✓	✓	15
37	Emdeki Utama, Tbk	✓	✓	✓	16
38	Madusari Murni Indah, Tbk	×	×	✓	-
39	Indo Acidatama, Tbk	✓	✓	✓	17
40	Tridomain Performance Materials, Tbk	×	×	×	-
41	Chandra Asri Petrochemical, Tbk	✓	×	×	-
42	Unggul Indah Cahaya, Tbk	✓	✓	×	-
43	Argha Karya Prima Industry, Tbk	✓	✓	✓	18
44	Asiaplast Industries, Tbk	✓	×	✓	-
45	Berlina, Tbk	✓	×	✓	-
46	Lotte Chemical Titan, Tbk	✓	×	✓	-
47	Champion Pacific Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	19
48	Impack Pratama Indusri, Tbk	✓	✓	✓	20
49	Indopoly Swakarsa Industry, Tbk	✓	✓	×	-
50	Panca Budi Indaman, Tbk	✓	✓	✓	21
51	Tunas Alfin, Tbk	✓	✓	✓	22
52	Trias Sentosa, Tbk	✓	✓	✓	23
53	Yanaprima Hastapersada, Tbk	✓	×	✓	-
54	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	24
55	Central Proteina Prima, Tbk	×	×	✓	-
56	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	25
57	Malindo Feedmill, Tbk	✓	×	✓	-

**Sambungan Tabel III.2: Eliminasi Kriteria Sampel**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kriteria 1</b>	<b>Kriteria 2</b>	<b>Kriteria 3</b>	<b>Sampel</b>
58	Sierad Produce, Tbk	✓	×	✓	-
59	SLJ Global, Tbk	✓	×	✓	-
60	Tirta Mahakam Resources, Tbk	✓	×	✓	-
61	Alkindo Naratama, Tbk	✓	✓	✓	26
62	Fajar Surya Wisesa, Tbk	✓	×	✓	-
63	Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	✓	✓	×	-
64	Toba Pulp Lestari, Tbk	✓	×	×	-
65	Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk	✓	×	✓	-
66	Kedawung Setia Industrial, Tbk	✓	✓	✓	27
67	Suparma, Tbk	✓	×	✓	-
68	Sriwahana Adiyakarta, Tbk	×	✓	✓	-
69	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	✓	✓	×	-
70	Indo Komoditi Korpora, Tbk	✓	×	✓	-
71	Kirana Megatara, Tbk	×	✓	✓	-
72	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	✓	✓	✓	28
73	Garuda Maintenance Facility Aero Asia, Tbk	✓	×	×	-
74	Steadfast Marine, Tbk	✓	×	✓	-
75	Grand Kartech, Tbk	✓	×	✓	-
76	Astra International, Tbk	✓	✓	✓	29
77	Astra Otoparts, Tbk	✓	✓	✓	30
78	Garuda Metalindo, Tbk	✓	✓	✓	31
79	Indo Kordsa, Tbk	✓	×	×	-
80	Goodyear Indonesia, Tbk	✓	×	×	-
81	Gajah Tunggal, Tbk	✓	×	✓	-
82	Indomobil Sukses Internasional, Tbk	✓	×	✓	-
83	Indospring, Tbk	✓	✓	✓	32
84	Multi Prima Sejahtera, Tbk	✓	×	✓	-
85	Multistrada Arah Sarana, Tbk	✓	×	×	-
86	Nipress, Tbk	×	×	✓	-
87	Prima Alloy Steel Universal, Tbk	✓	×	✓	-
88	Selamat Sempurna, Tbk	✓	✓	✓	33
89	Agro Pantas, Tbk	✓	×	×	-
90	Trisula Textile Industries, Tbk	✓	✓	✓	34
91	Century Textile Indusry (Seri B), Tbk	×	×	×	-

*Sambungan Tabel III.2: Eliminasi Kriteria Sampel*

No.	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
92	Century Textile Indusry (PS), Tbk	x	x	x	-
93	Eratex Djaja, Tbk	x	x	x	-
94	Ever Shine Tex, Tbk	✓	x	✓	-
95	Panasia Indo Resources, Tbk	✓	x	✓	-
96	Indo-Rama Synthetics, Tbk	✓	✓	x	-
97	Asia Pacific Investama, Tbk	✓	x	✓	-
98	Pan Brothers, Tbk	✓	✓	x	-
99	Golden Flower, Tbk	x	x	✓	-
100	Asia Pacific Fibers, Tbk	x	x	x	-
101	Ricky Putra Globalindo, Tbk	✓	✓	✓	35
102	Sri Rejeki Isman, Tbk	✓	✓	x	-
103	Sunson Textile Manufacturer, Tbk	✓	x	✓	-
104	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	✓	✓	✓	36
105	Tifico Fiber Indonesia, Tbk	✓	x	x	-
106	Trisula International, Tbk	✓	✓	✓	37
107	Nusantara Inti Corpora, Tbk	✓	✓	✓	38
108	Mega Perintis, Tbk	x	x	✓	-
109	Sepatu Bata, Tbk	✓	x	✓	-
110	Primaindo Asia Infrascture, Tbk	✓	x	✓	-
111	Communication Cable Systems Indonesia, Tbk	x	x	✓	-
112	Sumi Indo Kabel, Tbk	✓	✓	x	-
113	Jemblo Cable Company, Tbk	✓	✓	✓	39
114	KMI Wire and Cable, Tbk	✓	✓	✓	40
115	Kabelindo Murni, Tbk	✓	✓	✓	41
116	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	✓	✓	✓	42
117	Voksel Electric, Tbk	✓	✓	✓	43
118	Sky Energy Indonesia, Tbk	✓	x	✓	-
119	Sat Nusapersada, Tbk	✓	✓	x	-
120	Akasha Wira International, Tbk	✓	✓	✓	44
121	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	x	x	✓	-
122	Tri Banyan Tirta, Tbk	✓	x	✓	-
123	Bumi Teknokultura Unggul, Tbk	✓	x	✓	-
124	Budi Starch & Sweetener, Tbk	✓	✓	✓	45
125	Campina Ice Cream Industry, Tbk	x	x	✓	-
126	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	46
127	Sariguna Primatirta, Tbk	x	x	✓	-
128	Wahana Interfood Nusantara, Tbk		x	✓	-

*Sambungan Tabel III.2: Eliminasi Kriteria Sampel*

No.	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
129	Delta Jakarta, Tbk	✓	✓	✓	47
130	Sentra Food Indonesia, Tbk	×	×	✓	-
131	Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk	×	×	✓	-
132	Buyung Poetra Sembada, Tbk	×	×	✓	-
133	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	✓	✓	✓	48
134	Inti Agri Resources, Tbk		×	✓	-
135	Indofood Sukses Makmur, Tbk	✓	✓	✓	49
136	Magna Investama Mandiri, Tbk	×	×	✓	-
137	Multi Bintang Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	50
138	Mayora Indah, Tbk	✓	✓	✓	51
139	Pratama Abadi Nusa Industri, Tbk	×	×	✓	-
140	Prima Cakrawala Abadi, Tbk	×	×	✓	-
141	Prasidha Aneka Niaga, Tbk	×	×	✓	-
142	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	✓	✓	✓	52
143	Sekar Bumi, Tbk	✓	✓	✓	53
144	Sekar Laut, Tbk	✓	✓	✓	54
145	Siantar Top, Tbk	✓	✓	✓	55
146	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	✓	✓	✓	56
147	Gudang Garam, Tbk	✓	✓	✓	57
148	H.M. Sampoerna, Tbk	✓	✓	✓	58
149	Bentoel International Investama	✓	×	✓	-
150	Wismilak Inti Makmur	✓	✓	✓	59
151	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	✓	✓	✓	60
152	Indofarma (Persero), Tbk	✓	×	✓	-
153	Kimia Farma, Tbk	✓	✓	✓	61
154	Kalbe Farma, Tbk	✓	✓	✓	62
155	Merck, Tbk	✓	✓	✓	63
156	Phapros, Tbk	×	×	✓	-
157	Pyridam Farma, Tbk	✓	✓	✓	64
158	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	✓	✓	✓	65
159	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	✓	✓	✓	66
160	Tempo Scan Pacific, Tbk	✓	✓	✓	67
161	Kino Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	68
162	Cottonindo Ariesta, Tbk	×	×	✓	-

**Sambungan Tabel III.2: Eliminasi Kriteria Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
163	Martina Berto, Tbk	✓	×	✓	-
164	Mustika Ratu, Tbk	×	×	✓	-
165	Mandom Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	69
166	Unilever Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	70
167	Chitose International, Tbk	✓	✓	✓	71
168	Kedaung Indah Can, Tbk	✓	×	✓	-
169	Langgeng Makmur Industri, Tbk	✓	×	✓	-
170	Integra Indocabinet, Tbk	×	×	✓	-
171	Hartadinata Abadi, Tbk	✓	×	✓	-

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Berdasarkan Tabel III.2 diatas didapatkan 71 perusahaan yang menjadi sampel dengan observasi penelitian selama 5 tahun (lihat Lampiran 6 dan Lampiran 7), maka total sampel yang didapatkan sebanyak  $71 \times 5 = 355$  sampel.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen (X) adalah risiko bisnis ( $X_1$ ), ukuran perusahaan ( $X_2$ ), dan struktur aktiva ( $X_3$ ). Kemudian variabel dependen dari penelitian ini adalah struktur modal ( $Y_2$ ) dan variabel intervening adalah profitabilitas ( $Y_1$ ) yang dijelaskan dengan tabel berikut:

**Tabel III.3**  
**Definisi Operasi Penelitian**

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
Profitabilitas ( $Y_1$ )	Mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

**Lanjutan Tabel III.3 Definisi Operasi Penelitian**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi Variabel</b>	<b>Pengukuran</b>	<b>Skala</b>
Struktur Modal (Y <sub>2</sub> )	Menggambarkan besarnya proporsi antara total liabilitas dengan total ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Risiko Bisnis (X <sub>1</sub> )	Menggambarkan risiko perusahaan memenuhi biaya operasionalnya.	$BEPR = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X <sub>2</sub> )	Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dalam total aktiva.	Size = Ln (Total Aktiva)	Rasio
Struktur Aktiva (X <sub>3</sub> )	Menggambarkan seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya	$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

Sumber: Dikutip dari berbagai sumber, 2021

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia yang dikutip oleh peneliti guna kepentingan penelitiannya. Sumber datanya tidak dibuat oleh peneliti tetapi dibuat oleh pihak lain (Juliandi, dkk, 2014). Misalnya, data yang didapatkan melalui studi dokumentasi.

### 3.6 Teknik Analisis Data Penelitian

Pada penelitian ini akan menggunakan teknik analisis metode *Partial Least Square* (PLS). Pengolahan data menggunakan metode PLS peneliti memakai aplikasi SEM-PLS versi 3.0.

#### 1) Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini akan menggunakan teknik analisa deskriptif. Ukuran deskriptif sering digunakan untuk menganalisis kecenderungan (Sanusi, 2014:116).

#### 2) *Partial Least Square* (PLS)

*Partial Least Square* (PLS) adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* karena tidak didasarkan pada banyak asumsi (Ghozali, 2017), yang memungkinkan untuk mengolah data dengan model yang sangat kompleks dengan banyak variabel dan indikator. PLS SEM mampu mengoperasikan setiap jenis skala data baik data ordinal, interval, nominal, serta data rasio dengan syarat asumsi yang lebih fleksibel. Metode PLS awal mulanya dipopulerkan di bidang matematika dalam data kima (Kemometrik) pada tahun 1960-an oleh Herman World seorang ahli ekonometrika (Ghozali, 2017:420).

Dikutip dari Ghozali (2017), metode analisa PLS mampu memprediksikan bahwa definisi variabel independen sebagai linear agregat dari indikator-indikatornya. *Weight estimate* membentuk skor variabel yang dapat dilihat pada model struktural yang menghubungkan antar variabel (*inner model*

*analysis*) dan model pengukuran yang menghubungkan indikator dengan konstruk (*outer model analysis*) dispesifikasi yang menghasilkan output *residual variance* dari variabel dependen.

Estimasi parameter yang diperoleh dengan menggunakan metode PLS dapat dikategorikan menjadi tiga. Pertama, mencerminkan estimasi jalur yang menghubungkan variabel, antar variabel dan indikator-indikatornya. Kedua, berkaitan dengan dengan *means* dan nilai konstanta regresi untuk indikator dan variabel. Ketiga, *weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan signifikansi variabel. Metode PLS menggunakan 3 tahap iterasi agar menghasilkan estimasi. a) menghasilkan estimasi untuk *inner model* dan *outer model*, b) menghasilkan *weight estimate*. dan c) menghasilkan *estimation means* dan lokasi (Ghozali, 2017).

Analisa metode PLS dapat dilakukan melalui tahapan-tahapan, yaitu analisa *outer model* dan analisa *inner model*. Analisa *outer model* sebagai penguji pilihan indikator sesuai dengan asumsi yang valid (Ghozali, 2017). Analisa *outer model* merumuskan korelasi setiap variabel dengan indikator-indikatornya secara bersamaan atau dengan kata lain *outer model* membentuk formasi bagaimana indikator menunjukkan kualitas kelayakan dengan variabelnya. Sedangkan Analisa *inner model* membentuk hubungan setiap variabel yang diteliti secara substantif. Struktural model penelitian akan dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk variabel terikat, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji *t-statistics* serta *p-value* dari koefisien parameter jalur struktural. Pada penelitian ini tidak

dilakukan analisa *outer model* karena setiap variabel yang digunakan peneliti hanya menggunakan satu indikator sehingga tidak diperlukan untuk menganalisa asumsi *outer model*.

a. *Analisa Inner Model*

Menganalisa model menggunakan PLS dimulai dari melihat besaran nilai determinasi pada setiap variabel terikat. Interpretasinya sama dengan menggunakan analisa regresi. Nilai *R-square* digunakan sebagai nilai keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara substantif (Ghozali, 2017). Selain melalui uji *R-square*, model PLS juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Q-square* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. *Q-square* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$Q^2 = 1 - (1-R_1^2)(1-R_2^2) \dots (1-R_n^2)$$

Besaran  $Q^2$  memiliki nilai dengan rentang  $0 < Q^2 < 1$ , dimana semakin mendekati 1 berarti model semakin baik.

b. Pengujian hipotesis.

Hussein (2015) mengungkapkan metode *explanatory research* secara umum merupakan pendekatan metode yang menggunakan PLS. Disebutkan demikian karena metode menggunakan PLS ini terdapat pengujian hipotesis. Menguji hipotesis dapat dilihat dari nilai *t-statistic* dan *p-value*. Signifikansi pengaruh variabel disebut tercapai apabila *t-statistic*  $> 1,96$  (Lampiran 8) dan *p-value*  $< 0,05$ .

## BAB 4

### HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

Sebelum melakukan pengujian menggunakan SEM PLS dan uji hipotesis, penelitian ini terlebih dahulu mendeskripsikan data penelitian atas rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian sebagai gambaran umum objek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yang dibagi dua yaitu deskripsi variabel penelitian dan statistik deskriptif.

##### 4.1.1 Deskripsi Variabel Penelitian

Gambaran variabel dalam penelitian ini dengan melakukan analisa deskriptif. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen terdiri dari struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), variabel independen terdiri dari risiko bisnis yang diukur dengan *basic earning power ratio* (BEPR), ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln(total aktiva) dan struktur aktiva yang diukur dengan membandingkan total aktiva tetap dengan total aktiva, dan variabel intervening terdiri dari profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA). Sampel dalam penelitian ini sebanyak 71 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode observasi yang dilakukan selama 5 tahun, yaitu 2015-2019.

Pengolahan data-data tersebut dilakukan dengan menggunakan program Microsoft Excel, adapun deskripsi variabel penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

a. Struktur Modal

**Tabel IV.1**  
**Struktur Modal Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2019	2018	2017	2016	2015	
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,45	0,83	0,99	1,00	0,99	<b>0,85</b>
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	1,13	1,11	0,91	1,12	1,89	<b>1,23</b>
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	1,23	1,49	1,44	1,34	1,60	<b>1,42</b>
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,73	0,99	1,45	1,04	1,14	<b>1,07</b>
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,95	0,98	0,67	0,56	0,69	<b>0,77</b>
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,53	0,51	0,56	0,63	0,60	<b>0,56</b>
ASII	Astra International, Tbk	0,88	0,98	0,89	0,87	0,94	<b>0,91</b>
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,37	0,41	0,37	0,39	0,41	<b>0,39</b>
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	1,13	0,81	0,75	1,02	1,23	<b>0,99</b>
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,66	0,78	0,65	0,25	0,33	<b>0,54</b>
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	1,33	1,77	1,46	1,52	1,95	<b>1,61</b>
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,23	0,20	0,54	0,61	1,32	<b>0,58</b>
CINT	Chitose International, Tbk	0,34	0,26	0,25	0,22	0,21	<b>0,26</b>
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,39	0,43	0,56	0,71	0,95	<b>0,61</b>
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,18	0,19	0,17	0,18	0,22	<b>0,19</b>
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,13	0,16	0,15	0,12	0,14	<b>0,14</b>
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,40	0,40	0,47	0,42	0,41	<b>0,42</b>
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,14	0,18	0,20	0,19	0,33	<b>0,21</b>
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,54	0,53	0,58	0,59	0,67	<b>0,58</b>
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,43	0,32	0,26	0,24	0,19	<b>0,29</b>
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,45	0,51	0,56	0,56	0,62	<b>0,54</b>
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,15	0,18	0,16	0,18	0,24	<b>0,18</b>
IMPC	Impack Pratama Indusri, Tbk	0,78	0,73	0,78	0,86	0,53	<b>0,73</b>
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	2,80	3,61	3,38	4,19	4,55	<b>3,70</b>
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,19	0,22	0,13	0,11	0,10	<b>0,15</b>
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,45	0,93	0,88	0,87	1,13	<b>0,85</b>
INDS	Indospring, Tbk	0,10	0,13	0,14	0,20	0,33	<b>0,18</b>
INTP	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	0,20	0,20	0,18	0,15	0,16	<b>0,18</b>
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	1,07	1,23	1,21	1,28	1,13	<b>1,19</b>
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	1,50	1,97	2,02	2,37	2,69	<b>2,11</b>
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	1,20	1,26	1,30	1,18	1,81	<b>1,35</b>
KAEF	Kimia Farma, Tbk	1,48	1,73	1,22	1,03	0,67	<b>1,23</b>
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,49	0,60	0,69	0,42	0,51	<b>0,54</b>
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,51	0,58	0,56	0,99	1,21	<b>0,77</b>
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	1,06	1,51	1,74	1,72	2,11	<b>1,63</b>
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,74	0,64	0,58	0,68	0,81	<b>0,69</b>
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,21	0,19	0,20	0,22	0,25	<b>0,21</b>
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,47	0,47	0,51	0,46	0,41	<b>0,46</b>

**Sambungan Tabel IV.1 Struktur Modal Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2019	2018	2017	2016	2015	
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,11	0,10	0,14	0,36	1,29	<b>0,40</b>
MERK	Merck, Tbk	0,52	1,44	0,38	0,28	0,35	<b>0,59</b>
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	1,53	1,47	1,36	1,77	1,74	<b>1,57</b>
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,92	1,06	1,03	1,06	1,18	<b>1,05</b>
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,40	0,49	0,38	0,71	4,33	<b>1,26</b>
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	2,74	1,85	1,55	1,40	1,45	<b>1,80</b>
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,53	0,57	0,47	0,58	0,58	<b>0,55</b>
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	2,54	2,46	2,19	2,12	1,99	<b>2,26</b>
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,51	0,51	0,62	1,02	1,28	<b>0,79</b>
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Comm	0,40	0,43	0,47	1,01	0,92	<b>0,65</b>
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	1,30	2,26	2,79	4,95	13,98	<b>5,05</b>
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul,	0,15	0,15	0,09	0,08	0,08	<b>0,11</b>
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,76	0,70	0,59	1,72	1,22	<b>1,00</b>
SKLT	Sekar Laut, Tbk	1,08	1,20	1,07	0,92	1,48	<b>1,15</b>
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,60	0,59	0,48	0,40	0,11	<b>0,44</b>
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	1,35	0,56	0,63	0,45	0,39	<b>0,68</b>
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,27	0,30	0,34	0,43	0,54	<b>0,38</b>
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,51	0,44	0,57	0,78	0,69	<b>0,60</b>
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,18	0,25	0,25	0,41	0,49	<b>0,32</b>
STP	Siantar Top, Tbk	0,34	0,60	0,69	1,00	0,90	<b>0,71</b>
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,32	0,25	0,23	0,17	0,24	<b>0,24</b>
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,26	0,24	0,27	0,23	0,21	<b>0,24</b>
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,52	0,50	0,67	0,69	0,64	<b>0,60</b>
TRIS	Trisula International, Tbk	0,74	0,83	0,67	0,85	0,71	<b>0,76</b>
TRST	Trias Sentosa, Tbk	1,00	0,92	0,69	0,70	0,72	<b>0,80</b>
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,45	0,45	0,46	0,42	0,45	<b>0,45</b>
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Com	0,17	0,16	0,23	0,22	0,27	<b>0,21</b>
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,69	0,71	0,74	0,77	0,90	<b>0,76</b>
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	2,91	1,75	2,96	2,56	2,26	<b>2,49</b>
VOKS	Voksel Electric, Tbk	1,73	1,69	1,59	1,49	2,01	<b>1,70</b>
WIIM	Wismilak Inti Makmur	0,26	0,25	0,25	0,37	0,42	<b>0,31</b>
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,99	0,93	1,04	0,85	2,26	<b>1,21</b>
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	1,95	1,83	1,57	0,87	0,97	<b>1,44</b>
	Rata-Rata	<b>57,62</b>	<b>57,63</b>	<b>57,59</b>	<b>57,63</b>	<b>57,88</b>	<b>0,88</b>

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.1, Struktur modal perusahaan manufaktur 2015-2019 menunjukkan nilai *debt to equity ratio* perusahaan selama lima tahun tersebut secara bervariasi. Nilai tertinggi struktur modal berada pada 2,80 sampai 13,98, sedangkan nilai terendah struktur modal berada pada 0,08 - 0,15. PT Indal Aluminium Industry, Tbk (INAI) menunjukkan penurunan struktur modal dari tahun 2015-2019. Hal ini disebabkan meningkatnya nilai ekuitas setiap tahunnya serta penurunan total

liabilitas dari tahun 2015-2017 kemudian turun kembali saat tahun 2019. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) menunjukkan kenaikan struktur modal dari tahun 2015-2019 dari 0,08 di tahun 2015 sampai 0,15 di tahun 2019. Hal ini disebabkan tingkat liabilitas dan dan ekuitas meningkat secara bertahap setiap tahunnya. PT Merck Sharp Dohme Farma, Tbk SCPI menunjukkan penurunan struktur modal dari 13,98 di tahun 2015 sampai 1,30 di tahun 2019. Tingginya struktur modal di tahun 2015 disebabkan besarnya perbandingan antara liabilitas terhadap ekuitas perusahaan yaitu sebesar 1.409.875.667 untuk liabilitas dan 100.872.111 untuk ekuitas (dalam ribuan Rupiah). Pada tahun 2019, PT Merck Sharp Dohme Farma, Tbk mampu menaikkan jumlah ekuitas dan menurunkan jumlah liabilitasnya sehingga struktur modal perusahaan lebih baik dari pada tahun sebelumnya.

#### b. Risiko Bisnis

**Tabel IV.2**  
**Risiko Bisnis Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,10	0,08	0,06	0,08	0,07
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	0,10	0,08	0,06	0,08	0,07
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,13	0,13	0,04	0,08	0,09
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,11	0,14	0,17	0,13	0,08
ASII	Astra International, Tbk	0,16	0,13	0,10	0,08	0,07
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,10	0,10	0,10	0,08	0,08
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	0,07	0,05	0,05	0,04	0,03
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,06	0,05	0,04	0,03	0,09
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	0,05	0,08	0,11	0,13	0,12
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02
CINT	Chitose International, Tbk	0,20	0,11	0,10	0,20	0,10
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,03	0,04	0,08	0,07	0,11
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,16	0,21	0,13	0,16	0,09

Sambungan Tabel IV.2 Risiko Bisnis Perusahaan Manufaktur 2015-2019

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,02	0,04	0,02	0,04	0,04
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,16	0,16	0,14	0,14	0,10
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,12	0,12	0,13	0,17	0,17
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,18	0,15	0,16	0,14	0,14
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,36	0,39	0,39	0,40	0,37
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,19	0,19	0,16	0,17	0,15
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,14	0,11	0,19	0,22	0,16
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	0,05	0,05	0,05	0,07	0,09
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	0,04	0,05	0,04	0,04	0,04
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,04	0,06	0,07	0,05	0,11
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,19	0,08	0,09	0,09	0,05
INDS	Indospring, Tbk	0,05	0,06	0,07	0,24	0,00
INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	0,08	0,05	0,08	0,14	0,20
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	0,04	0,01	0,00	0,02	0,04
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	0,08	0,06	0,06	0,11	0,01
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,10	0,13	0,09	0,15	0,04
KAEF	Kimia Farma, Tbk	0,00	0,07	0,06	0,08	0,10
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,14	0,10	0,14	0,21	0,10
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,04	0,05	0,04	0,05	0,03
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	0,08	0,07	0,07	0,06	0,01
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,14	0,06	0,04	0,07	0,10
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,17	0,18	0,20	0,20	0,20
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,01	0,03	0,03	0,08	0,09
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,05	0,05	0,07	0,25	0,03
MERK	Merck, Tbk	0,14	0,04	0,05	0,29	0,30
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,56	0,58	0,71	0,58	0,32
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,14	0,14	0,15	0,14	0,14
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,13	0,17	0,17	0,14	0,03
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,07	0,06	0,06	0,04	0,03
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,07	0,04	0,04	0,13	0,14
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Comm	0,09	0,08	0,09	0,18	0,12
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	0,13	0,12	0,13	0,16	0,13
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	0,30	0,26	0,22	0,21	0,20
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,00	0,01	0,02	0,03	0,07
SKLT	Sekar Laut, Tbk	0,07	0,05	0,04	0,04	0,07
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,02	0,03	0,04	0,08	0,14
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,04	0,08	0,05	0,11	0,15
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,26	0,30	0,29	0,29	0,26
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,07	0,07	0,03	0,00	0,04
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
STTP	Siantar Top, Tbk	0,06	0,12	0,12	0,09	0,12
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,03	0,06	0,03	0,05	0,10
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,08	0,10	0,10	0,10	0,28
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,06	0,16	0,13	0,10	0,16
TRIS	Trisula International, Tbk	0,06	0,05	0,02	0,07	0,10
TRST	Trias Sentosa, Tbk	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,10	0,09	0,10	0,11	0,11
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Con	0,21	0,17	0,20	0,22	0,20
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0,48	0,60	0,47	0,51	0,50
VOKS	Voksel Electric, Tbk	0,09	0,06	0,11	0,13	0,00
WIIM	Wismilak Inti Makmur	0,03	0,06	0,04	0,10	0,13
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,06	0,09	0,08	0,07	0,08
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	0,06	0,07	0,06	0,07	0,04
<b>Rata-Rata BEPR</b>		<b>28,12</b>				

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.2, risiko bisnis perusahaan manufaktur 2015-2019 menunjukkan nilai *basic earning power ratio* (BEPR) perusahaan selama lima tahun tersebut secara bervariasi. Nilai tertinggi risiko bisnis berada pada 0,47 sampai 0,71, sedangkan nilai terendah risiko bisnis berada pada 0,00. PT Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) terjadi kenaikan nilai BEPR dari tahun 2015-2017 sebesar 0,32 hingga 0,71, kemudian menurun sampai 2019 hingga 0,56. Hal ini disebabkan kan meningkatnya nilai total aktiva PT Multi Bintang Indonesia, Tbk, namun laba operasional perusahaan meningkat sampai 2017 kemudian menurun sampai tahun 2019. PT Nusantara Inti Corpora, Tbk (UNIT) terjadi kestabilan nilai BEPR dari tahun 2015-2019. Nilai yang ditunjukkan sebesar 0,00 setiap tahunnya. Hal ini disebabkan tingginya nilai total aktiva PT Nusantara Inti Corpora, Tbk yang mampu menghasilkan laba operasional sebesar 0,28% - 0,36% dari total aktivanya. PT Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) memiliki nilai BEPR sebesar 0,50 di tahun 2015, meningkat menjadi 0,51 di tahun 2016, menurun menjadi 0,47 di tahun 2017, kemudian meningkat kembali menjadi 0,60 di tahun 2018, dan menurun menjadi 0,48 di tahun 2019. Hal ini terjadi secara data menunjukkan nilai laba operasional dan total aktiva meningkat pada 2015-2018 dengan nilai puncak laba operasional dan total aktiva sebesar 12.148.087 dan 20.326.869 (dalam jutaan Rupiah). Kemudian laba operasional menurun menjadi 9.901.772 sedangkan total aktiva tetap meningkat menjadi 20.649.371 (dalam jutaan Rupiah).

## c. Ukuran Perusahaan

**Tabel IV.3**  
**Ukuran Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	13,62	13,69	13,64	13,55	13,39
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	13,62	13,69	13,64	13,55	13,39
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	15,76	15,71	15,67	15,58	15,42
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	27,55	27,51	27,51	26,74	26,63
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	26,73	26,61	26,25	26,02	25,75
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	28,22	28,13	28,10	28,06	27,99
ASII	Astra International, Tbk	12,77	12,75	12,60	12,48	12,41
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	16,59	16,58	16,51	16,50	16,48
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	27,10	27,09	27,01	26,68	26,74
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	27,87	27,90	27,80	27,82	27,77
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	14,91	15,04	14,89	14,89	15,00
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	27,96	27,79	27,96	27,99	28,03
CINT	Chitose International, Tbk	26,98	26,92	26,89	26,71	26,67
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	17,19	17,13	17,02	17,00	17,03
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	21,08	21,14	21,02	20,90	20,76
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	26,49	26,50	26,45	26,41	26,34
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	21,33	21,24	21,22	21,15	21,04
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	27,60	27,47	27,40	27,28	26,69
GGRM	Gudang Garam, Tbk	18,18	18,05	18,02	17,96	17,97
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	17,75	17,66	17,58	17,57	17,45
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	17,47	17,35	17,27	17,18	17,09
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	27,15	27,07	26,96	26,81	26,67
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	28,55	28,49	28,46	28,45	28,15
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	27,82	27,97	27,82	27,92	27,92
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	26,73	26,69	26,44	26,32	25,86
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	17,47	18,39	18,30	18,23	18,34
INDS	Indospring, Tbk	28,67	28,54	28,52	28,54	28,57
INTP	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	17,14	17,14	17,18	17,22	17,13
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	15,68	15,69	15,65	15,61	15,51
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	21,36	21,47	21,39	21,19	21,03
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	17,04	16,95	16,81	16,72	16,66
KAEF	Kimia Farma, Tbk	23,63	23,15	22,71	29,16	28,87
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	28,90	28,81	28,73	28,26	28,07
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	27,88	27,89	27,84	27,18	27,21
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	27,86	27,96	27,91	27,76	27,79
KINO	Kino Indonesia, Tbk	29,18	28,91	28,81	28,82	28,80
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	30,64	30,53	30,44	30,35	30,25
LION	Lion Metal Works, Tbk	27,26	27,27	27,25	27,25	27,18
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	13,74	13,73	13,67	12,71	26,44
MERK	Merck, Tbk	20,62	20,96	20,56	20,43	20,28
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	14,88	14,88	14,74	14,64	14,56
MYOR	Mayora Indah, Tbk	30,58	30,50	30,33	30,19	30,06
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	21,57	21,55	21,32	21,03	20,64
PICO	Pelangi Indah Camindo, Tbk	27,75	27,47	27,31	27,18	27,13
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	25,97	25,95	25,80	25,84	25,80

**Sambungan Tabel IV.3 Ukuran Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	28,11	28,06	27,95	27,88	27,81
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	29,17	29,11	29,15	28,70	28,63
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	29,11	29,06	29,02	28,53	28,20
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	21,07	21,22	21,03	21,05	21,14
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	15,08	15,02	14,97	14,91	14,84
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	28,23	28,20	28,12	27,63	27,36
SKLT	Sekar Laut, Tbk	27,40	27,34	27,18	27,07	26,66
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	22,44	22,43	22,34	22,20	21,91
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	18,20	17,74	24,62	24,51	24,36
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	14,95	14,85	14,71	14,63	14,61
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	20,47	20,35	20,30	20,39	20,17
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	27,09	27,15	27,14	27,26	27,31
STTP	Siantar Top, Tbk	28,69	28,60	28,48	28,48	28,28
TALF	Tunas Alfin, Tbk	27,92	27,73	27,65	27,51	26,80
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	28,57	28,53	28,49	28,41	28,36
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	28,70	28,69	28,67	28,58	28,52
TRIS	Trisula International, Tbk	27,77	27,78	27,65	27,18	27,08
TRST	Trias Sentosa, Tbk	29,10	29,09	28,83	28,82	28,84
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	29,76	29,69	29,64	29,52	29,47
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	15,70	15,53	15,46	15,26	28,90
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	26,76	26,76	26,78	26,79	26,86
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	16,84	16,83	16,80	16,63	16,57
VOKS	Voksel Electric, Tbk	28,74	28,54	28,38	28,14	28,06
WIIM	Wisnilak Inti Makmur	27,89	27,86	27,83	27,93	27,93
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	30,41	30,35	30,33	30,25	29,10
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	29,97	29,82	29,59	29,17	29,13
<b>Rata-Rata Ukuran Perusahaan</b>		<b>79,73</b>				

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.3, ukuran perusahaan manufaktur 2015-2019 menunjukkan nilai  $\ln(\text{total aktiva})$  perusahaan selama lima tahun tersebut secara bervariasi. Nilai tertinggi ukuran perusahaan berada pada 12,77 sampai 30,64, sedangkan nilai terendah ukuran perusahaan berada pada 12,41 sampai 30,25. PT Astra International, Tbk (ASII) mengalami kenaikan nilai total aktiva selama lima tahun berturut-turut dari 245.435 di tahun 2015, 261.855 di tahun 2016, 295.646 di tahun 2017, 344.711 di tahun 2018, dan 351.958 di tahun 2019 (dalam miliar Rupiah). PT Kalbe Farma, Tbk (KLBF) mengalami kenaikan nilai total aktiva selama lima tahun berturut-turut

dari 13.696.417.381.439 pada tahun 2015 hingga 20.264.726.862.584 pada tahun 2019 (dalam Rupiah penuh).

d. Struktur Aktiva

**Tabel IV.4**  
**Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,57	0,59	0,65	0,58	0,58
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	0,76	0,76	0,76	0,75	0,79
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	0,61	0,60	0,63	0,67	0,65
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,43	0,43	0,45	0,27	0,32
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,28	0,29	0,22	0,29	0,35
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,46	0,50	0,54	0,58	0,64
ASII	Astra International, Tbk	0,63	0,62	0,59	0,58	0,57
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,65	0,62	0,65	0,66	0,67
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	0,32	0,31	0,26	0,27	0,24
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,54	0,52	0,55	0,53	0,52
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	0,62	0,57	0,65	0,63	0,54
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,23	0,31	0,29	0,23	0,16
CINT	Chitose International, Tbk	0,52	0,55	0,56	0,51	0,46
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,55	0,49	0,52	0,51	0,52
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,09	0,09	0,10	0,12	0,13
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,42	0,40	0,41	0,41	0,33
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,30	0,28	0,28	0,30	0,24
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,50	0,46	0,48	0,52	0,27
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,34	0,34	0,34	0,33	0,33
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,18	0,19	0,21	0,21	0,22
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,57	0,59	0,48	0,46	0,47
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,28	0,27	0,23	0,18	0,19
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	0,53	0,49	0,48	0,45	0,46
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	0,27	0,25	0,29	0,27	0,27
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,50	0,51	0,52	0,56	0,37
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,57	0,66	0,63	0,64	0,53
INDS	Indospring, Tbk	0,66	0,54	0,57	0,60	0,61
INTP	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	0,54	0,56	0,55	0,52	0,52
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	0,45	0,44	0,45	0,46	0,46
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	0,32	0,31	0,32	0,29	0,32
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,52	0,46	0,44	0,41	0,44
KAEF	Kimia Farma, Tbk	0,60	0,44	0,39	0,37	0,39
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,28	0,33	0,39	0,35	0,38
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,55	0,53	0,56	0,38	0,45
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	0,50	0,41	0,37	0,38	0,38
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,50	0,45	0,45	0,43	0,35
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,45	0,41	0,40	0,37	0,36
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,27	0,26	0,26	0,21	0,20

**Sambungan Tabel IV.4 Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,68	0,69	0,66	0,67	0,67
MERK	Merck, Tbk	0,25	0,23	0,33	0,32	0,25
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,60	0,57	0,57	0,60	0,66
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,33	0,28	0,28	0,32	0,34
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,34	0,26	0,35	0,47	0,23
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	0,56	0,40	0,33	0,38	0,38
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,50	0,51	0,51	0,50	0,55
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	0,19	0,21	0,24	0,27	0,29
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,60	0,57	0,49	0,67	0,70
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	0,42	0,45	0,46	0,18	0,22
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	0,21	0,18	0,19	0,18	0,16
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	0,51	0,54	0,48	0,40	0,39
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,51	0,52	0,48	0,48	0,56
SKLT	Sekar Laut, Tbk	0,52	0,52	0,58	0,61	0,50
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,81	0,75	0,78	0,81	0,41
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,79	0,68	0,72	0,77	0,72
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,31	0,34	0,36	0,35	0,38
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,31	0,35	0,35	0,33	0,23
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,00	0,46	0,48	0,44	0,43
STTP	Siantar Top, Tbk	0,60	0,52	0,60	0,61	0,66
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,65	0,58	0,62	0,63	0,29
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,44	0,45	0,46	0,46	0,47
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,54	0,54	0,53	0,50	0,45
TRIS	Trisula International, Tbk	0,34	0,33	0,33	0,28	0,26
TRST	Trias Sentosa, Tbk	0,68	0,65	0,64	0,64	0,66
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,35	0,35	0,32	0,33	0,32
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	0,44	0,50	0,34	0,32	0,41
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,61	0,65	0,69	0,72	0,72
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0,59	0,59	0,60	0,61	0,58
VOKS	Voksel Electric, Tbk	0,25	0,23	0,21	0,23	0,25
WIIM	Wisnilak Inti Makmur	0,27	0,29	0,30	0,26	0,26
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,40	0,33	0,22	0,18	0,76
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	0,31	0,34	0,38	0,48	0,45

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.4, struktur aktiva perusahaan manufaktur 2015-2019 menunjukkan perbandingan nilai total aktiva tetap dan total aktiva perusahaan selama lima tahun tersebut secara bervariasi. Nilai tertinggi struktur aktiva berada pada 0,75 sampai 0,81, sedangkan nilai terendah struktur aktiva berada pada 0,00 sampai 0,13. PT Aneka Gas Industri, Tbk (AGII) mengalami penurunan struktur aktiva dari 0,79 di tahun 2015 menjadi 0,75 di tahun 2016, namun meningkat menjadi 0,76 di tahun 2017 dan nilai tersebut stabil sampai 2019. Secara nilai total

aktiva tetap dan total aktiva terus meningkat dari tahun 2015 sebesar Rp 3.929.927 dan Rp 4.953.451 (dalam jutaan Rupiah) hingga di tahun 2019 sebesar Rp 5.325.867 dan Rp 7.021.882 (dalam jutaan Rupiah). PT Semen Baturaja (Persero) (SMBR), Tbk, mengalami peningkatan struktur aktiva di tahun 2015 sampai 2016 sebesar 0,40 kemudian menurun 0,03 di tahun 2017 dan 2018 hingga akhirnya kembali meningkat 0,06 di tahun 2019. Pada data laporan keuangan ditunjukkan bahwa nilai total aktiva tetap dan total aktiva setiap tahunnya terjadi peningkatan, namun penurunan nilai rasio diakibatkan bedanya jumlah kenaikan total aktiva tetap terhadap total aktiva. PT Delta Jakarta, Tbk (DLTA) mengalami penurunan struktur aktiva secara berturut-turut dari 0,13 di tahun 2015 sampai 0,09 di tahun 2019. Hal ini disebabkan nilai total aktiva yang stabil mengalami kenaikan namun nilai total aktiva terjadi kenaikan dan penurunan selama tahun 2015-2019. PT Buana Artha Anugerah, Tbk (dulu disebut PT Star Petrochem, Tbk) (STAR) terjadi penurunan struktur aktiva secara drastis di tahun 2019. Hal ini disebabkan adanya pelepasan investasi Entitas Anak Perusahaan PT Tuntas Surya sehingga total aktiva tetap pada 2018 sebesar Rp 283.091.481.639 (dalam Rupiah penuh), pada tahun 2019 menjadi sebesar Rp 706.307.879 (dalam Rupiah penuh)

#### e. Profitabilitas

**Tabel IV.5**  
**Profitabilitas Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2019	2018	2017	2016	2015	
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,10	0,06	0,05	0,07	0,05	0,07
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	0,02	0,02	0,00	0,02	0,01	0,01
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,08	0,05	0,03	0,06	0,07	0,06
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,08	0,11	0,13	0,09	0,06	0,09
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,12	0,10	0,08	0,06	0,05	0,08
ASII	Astra International, Tbk	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06	0,07

Sambungan Tabel IV.5 Profitabilitas Perusahaan Manufaktur 2015-2019

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2019	2018	2017	2016	2015	
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,05	0,04	0,04	0,03	0,02	0,04
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	0,04	0,04	0,03	0,02	0,08	0,04
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,04	0,06	0,08	0,09	0,09	0,07
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,15	0,08	0,08	0,18	0,07	0,11
CINT	Chitose International, Tbk	0,01	0,03	0,06	0,05	0,08	0,05
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,12	0,16	0,10	0,09	0,07	0,11
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,22	0,22	0,21	0,21	0,18	0,21
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,01	0,03	0,02	0,03	0,04	0,03
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,12	0,12	0,10	0,10	0,08	0,10
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,08	0,09	0,10	0,13	0,12	0,10
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,14	0,11	0,12	0,11	0,10	0,11
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,27	0,29	0,29	0,30	0,27	0,29
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,14	0,14	0,11	0,13	0,11	0,12
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,10	0,08	0,14	0,16	0,13	0,12
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	0,04	0,04	0,04	0,06	0,08	0,05
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,03
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,03	0,04	0,05	0,04	0,10	0,05
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,14	0,05	0,06	0,06	0,04	0,07
INDS	Indospring, Tbk	0,04	0,04	0,05	0,02	0,00	0,03
INTP	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	0,07	0,04	0,06	0,13	0,16	0,09
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	0,03	0,01	0,00	0,02	0,03	0,02
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	0,05	0,04	0,04	0,08	0,00	0,04
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,07	0,10	0,05	0,12	0,03	0,07
KAEF	Kimia Farma, Tbk	0,00	0,05	0,05	0,06	0,08	0,05
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,11	0,07	0,12	0,18	0,07	0,11
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,03	0,03	0,04	0,03	0,02	0,03
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	0,05	0,06	0,05	0,04	0,01	0,04
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,11	0,04	0,03	0,06	0,10	0,07
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,13	0,14	0,15	0,15	0,15	0,14
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,00	0,02	0,01	0,06	0,07	0,03
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,04	0,04	0,05	0,26	0,02	0,08
MERK	Merck, Tbk	0,09	0,03	0,03	0,21	0,22	0,12
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,42	0,42	0,53	0,43	0,24	0,41
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,11	0,10	0,11	0,11	0,11	0,11
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,10	0,13	0,13	0,10	0,02	0,09
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	0,00	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,05	0,05	0,04	0,03	0,02	0,04
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,05	0,03	0,03	0,10	0,10	0,06
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	0,07	0,06	0,07	0,14	0,09	0,09
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	0,08	0,08	0,09	0,10	0,09	0,09
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	0,23	0,20	0,17	0,16	0,16	0,18
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,00	0,01	0,02	0,02	0,05	0,02
SKLT	Sekar Laut, Tbk	0,06	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,01	0,01	0,03	0,06	0,11	0,04
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,03	0,06	0,03	0,10	0,12	0,07
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,21	0,23	0,23	0,22	0,21	0,22
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,05	0,06	0,03	0,02	0,03	0,04
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
STTP	Siantar Top, Tbk	0,05	0,10	0,09	0,07	0,10	0,08
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,02	0,05	0,02	0,03	0,08	0,04
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,06	0,07	0,08	0,07	0,26	0,11
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,05	0,12	0,10	0,07	0,12	0,09
TRIS	Trisula International, Tbk	0,02	0,02	0,01	0,04	0,08	0,03
TRST	Trias Sentosa, Tbk	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	0,16	0,13	0,14	0,17	0,15	0,15
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0,36	0,45	0,35	0,38	0,37	0,38
VOKS	Voksel Electric, Tbk	0,07	0,04	0,08	0,10	0,00	0,06
WIIM	Wismilak Inti Makmur	0,02	0,04	0,01	0,02	0,10	0,04
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,05	0,07	0,07	0,05	0,08	0,06
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	0,05	0,05	0,05	0,06	0,04	0,05
<b>Rata-Rata ROA</b>		<b>56,95</b>	<b>56,92</b>	<b>56,89</b>	<b>56,88</b>	<b>56,84</b>	<b>0,08</b>

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.5, profitabilitas perusahaan manufaktur 2015-2019 menunjukkan perbandingan nilai *return on assets* (ROA) perusahaan selama lima tahun tersebut secara bervariasi. Nilai tertinggi ROA berada pada 0,35 sampai 0,53, sedangkan nilai terendah (ROA) berada pada 0,00. PT Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) terjadi peningkatan profitabilitas dari tahun 2015 sampai 2017 kemudian menurun sampai tahun 2019. Hal ini disebabkan perolehan laba bersih perusahaan meningkat sampai 2017 menjadi Rp 1.322.067 (dalam jutaan Rupiah) dan pada tahun 2019 menurun menjadi 1.206.059 (dalam jutaan Rupiah). PT Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) mengalami peningkatan ROA tertinggi pada tahun 2017-2018 sebesar 0,1 kemudian menurun kembali sebesar 0,09 di tahun 2019. Hal ini disebabkan pada tahun 2018 jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan sebesar 9.081.187 dengan total aktiva sebesar Rp 20.326.869 (dalam jutaan Rupiah). Kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan laba bersih menjadi Rp 7.392.837 (dalam jutaan Rupiah) dan kenaikan aktiva tetap menjadi Rp 20.649.371 (dalam jutaan Rupiah) sehingga ROA menurun pada tahun 2019. PT Buana Artha Anugerah, Tbk (dulu disebut PT Star Petrochem, Tbk) (STAR) mempunyai nilai ROA yang paling kecil sebesar 0,00 selama 5 tahun berturut-turut. Hal ini disebabkan tingginya nilai total aktiva perusahaan dibandingkan dengan perolehan laba bersihnya. Pada tahun 2015 perbandingan laba bersih dengan total aktiva sebesar Rp 306.885.570 dan Rp 729.020.553.284 sampai pada tahun 2019 sebesar Rp 1.951.111.404 dan Rp 579.813.156.839 (dalam Rupiah penuh).

#### 4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian. Dengan memberikan penjelasan tentang statistik deskriptif diharapkan dapat memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti.

**Tabel IV.6**  
**Statistik Deskriptif**

	<b>Mean</b>	<b>Min</b>	<b>Maks</b>
Risiko Bisnis ( $X_1$ )	0,11	0,00	0,71
Ukuran Perusahaan ( $X_2$ )	23,82	12,41	0,81
Struktur Aktiva ( $X_3$ )	0,44	0,00	30,64
Struktur Modal ( $Y_2$ )	0,89	0,08	13,98
Profibilitas ( $Y_1$ )	0,08	0,00	0,53

Sumber: data sekunder diolah penulis, 2021

Berdasarkan tabel IV.6 yang merupakan hasil tes statistik deskriptif, dapat dilihat bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sangat bervariasi. Berdasarkan tabel IV.6 dapat diketahui bahwa nilai terendah dari struktur modal sebesar 0,08 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki *debt to equity ratio* terendah adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk pada tahun 2015 dan 2016, rendahnya *debt to equity ratio* pada periode tersebut menunjukkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk mampu mengelola pelunasan utang yang lebih baik daripada tahun 2017 yang nilai DER nya naik sedikit menjadi 0,09. Nilai tertinggi dari struktur modal sebesar 13,98 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki *debt to equity ratio* tertinggi adalah PT Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk pada tahun 2015. Tingginya *debt to equity* pada periode tersebut menunjukkan PT Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk tidak mengelola

pelunasan utang kepada pihak berelasi terutama dari pihak berelasi yang jumlahnya mencapai 1,28 triliun Rupiah dengan total modal sebesar 100,87 miliar Rupiah.

Tabel IV.6 menunjukkan bahwa nilai terendah dari profitabilitas sebesar 0,00 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki *return on assets* terendah salah satunya adalah PT Nusantara Inti Copora, Tbk pada tahun 2015-2019. Rendahnya *return on assets* pada perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memaksimalkan perputaran asetnya dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga tingkat pengembalian perusahaannya rendah. Nilai tertinggi dari profitabilitas sebesar 0,53 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki *return on assets* tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2017. Tingginya *return on assets* pada periode tersebut menunjukkan PT Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2015 mampu meningkatkan tingkat pengembalian aset sebesar 10% dari tahun 2014.

Tabel IV.6 menunjukkan bahwa nilai terendah dari risiko bisnis adalah sebesar 0,00 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki nilai *basic earning power ratio* terendah salah satunya adalah PT Buana Artha Anugerah, Tbk pada tahun 2015-2019. Rendahnya *basic earning power ratio* menunjukkan bahwa risiko perusahaan selama 5 tahun berturut-turut yang tinggi mengakibatkan perusahaan harus menutupi risiko tersebut dengan pengeluaran dana sehingga perolehan laba semakin mengecil. Nilai tertinggi dari risiko bisnis sebesar 0,71 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki *basic earning power ratio* tertinggi adalah

PT Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2017. Tingginya *basic earning power ratio* menunjukkan bahwa PT Multi Bintang Indonesia memiliki risiko yang lebih rendah dari rata-rata risiko yang dialami oleh perusahaan sejenis sebesar 0,109 (lampiran 3) sehingga perusahaan mampu meningkatkan keuntungan karena terhindar dari pembiayaan atas risiko.

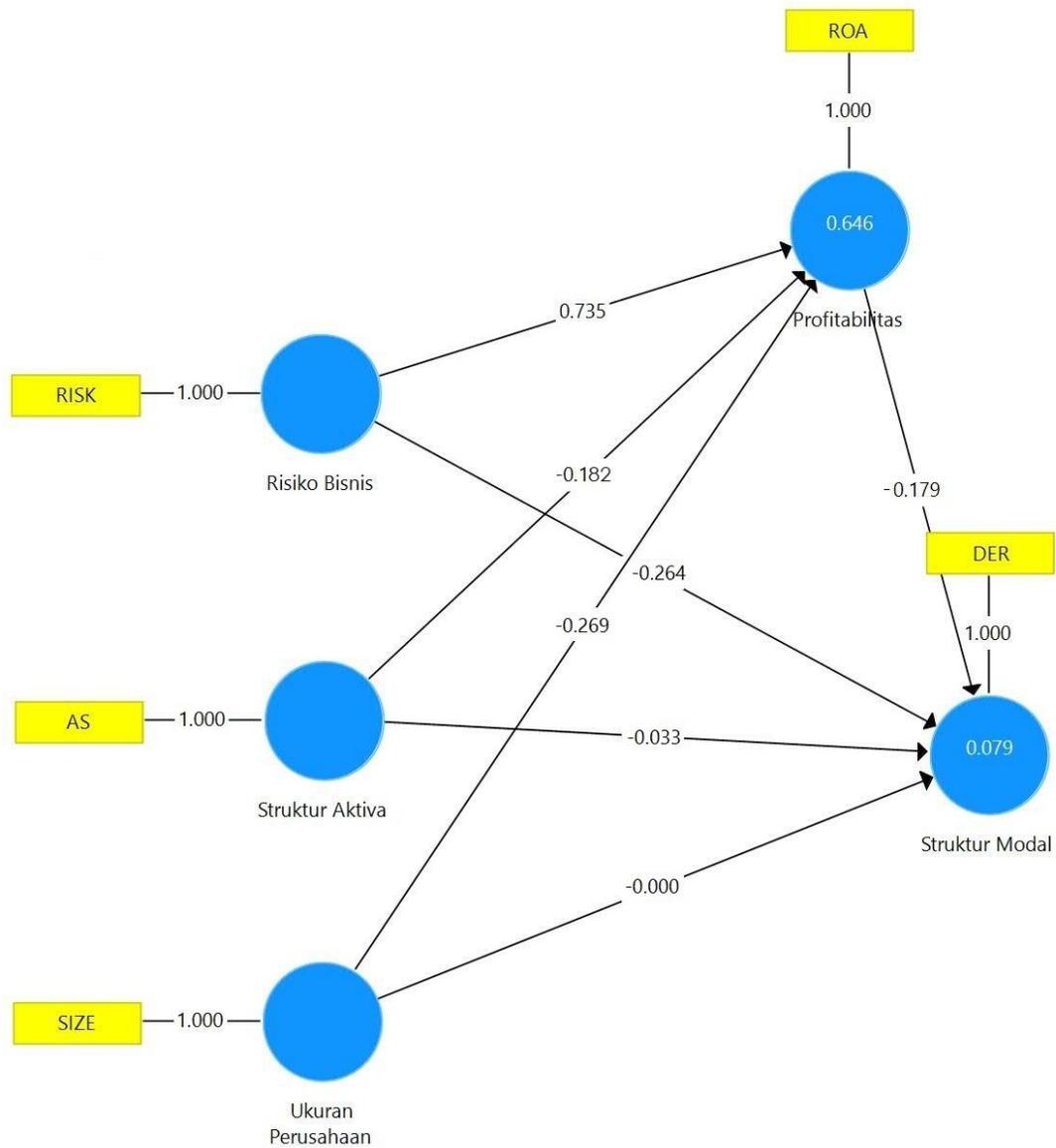
Tabel IV.6 menunjukkan bahwa nilai terendah dari ukuran perusahaan adalah sebesar 12,41 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki nilai logaritma natural atas total aktiva terendah PT Astra International, Tbk pada tahun 2015. Nilai tertinggi dari ukuran perusahaan adalah sebesar 30,64 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki nilai logaritma natural atas total aktiva tertinggi adalah PT Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2019. Nilai ini menggambarkan besar/kecilnya nilai aktiva dari suatu perusahaan karena aktiva itu sendiri digunakan untuk menghasilkan pendapatan perusahaan. Nilai aktiva perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan skala operasional perusahaan sehingga meingkatkan pendapatan.

Pada Tabel IV.6 menunjukkan bahwa nilai terendah dari struktur aktiva adalah sebesar 0,00 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki struktur aktiva terendah adalah PT Buana Artha Anugerah, Tbk pada tahun 2019. Rendahnya rasio struktur aktiva pada PT Buana Artha Anugerah, Tbk menunjukkan kecilnya nilai aktiva tetap yang dimiliki perusahaan sehingga dalam hubungannya dengan struktur modal perusahaan akan kesulitan memberikan jaminan kepada pemberi pinjaman karena aktiva tetap yang

dimiliki sebesar 0,12% dari total aktiva. Nilai tertinggi dari struktur aktiva adalah sebesar 0,81 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019 memiliki struktur aktiva tertinggi adalah PT Semen Baturaja (Persero), Tbk pada tahun 2016. Tingginya rasio struktur aktiva pada PT Semen Baturaja (Persero), Tbk menunjukkan sebesar 80,81% aktiva tetap yang dimiliki mampu dijadikan jaminan kepada pemberi pinjaman jika perusahaan tidak mampu melunasi utangnya atau mengalami kebangkrutan sehingga tidak dapat melunasinya.

#### **4.1.3 Hasil Pengujian SEM-PLS**

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini terlebih dahulu melakukan pengujian terhadap kualitas data yang digunakan. Pengujian ini meliputi analisa inner model. Seperti yang dijelaskan pada Bab III sebelumnya peneliti tidak melakukan analisa outer model karena setiap variabel yang digunakan peneliti hanya menggunakan satu indikator sehingga tidak diperlukan untuk menganalisa asumsi *outer model*. Berikut adalah gambar hasil kalkulasi model SEM-PLS:



Sumber: Diolah oleh penulis, 2021

**Gambar IV.1 Skema Penelitian Struktural SEM-PLS**

#### 4.1.3.1 Analisa *Inner Model*

Pada analisa *inner model* ini akan dijelaskan mengenai uji *path coefficient* dan uji *goodness of fit*.

a. Uji *Path Coefficient*

Evaluasi *path coefficient* digunakan untuk menunjukkan seberapa kuat efek atau pengaruh variabel independen kepada variabel dependen. Berdasarkan gambar IV.1 Skema Penelitian Struktural SEM-PLS menjelaskan bahwa nilai *path coefficient* variabel risiko bisnis-profitabilitas sebesar 0,735, ukuran perusahaan-profitabilitas sebesar -0,269, struktur aktiva-profitabilitas sebesar -0,182, kemudian nilai *path coefficient* risiko bisnis-struktur modal sebesar -0,264, ukuran perusahaan-struktur modal sebesar -0,000, struktur aktiva-struktur modal sebesar -0,033, dan profitabilitas-struktur modal sebesar -0,179. Berdasarkan uraian tersebut menunjukkan bahwa variabel dalam model ini pengaruh risiko bisnis-profitabilitas memiliki arah yang positif. Sedangkan pengaruh lainnya menunjukkan arah yang negatif.

b. Uji *Goodness of Fit*

Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dengan program SmartPLS 3.0 diperoleh nilai *R-Square* sebagai berikut:

**Tabel IV.7**  
**Nilai *R-Square***

Variabel	<i>R-Square</i>	<i>Adjusted R-Square</i>
Profitabilitas	0.6456	0.6425
Struktur Modal	0.0792	0.0686

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.8 nilai *R-Square* yang diperoleh adalah 0,6456 untuk variabel profitabilitas. nilai tersebut menginterpretasikan bahwa

variabel risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva hanya mampu menjelaskan varian profitabilitas sebesar 64,56%, selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini. Sedangkan nilai *R-Square* yang diperoleh pada variabel struktur modal adalah 0,0792. nilai tersebut menginterpretasikan bahwa variabel risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas hanya mampu menjelaskan varian struktur modal sebesar 7,92%, selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini. Penilaian *goodness of fit* diketahui dari nilai *Q-Square*. Adapun perhitungan nilai *Q-Square* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Q-Square} &= 1 - [(1-R^2_1) \times (1-R^2_2)] \\
 &= 1 - [1-0,6456) \times (1-0,0792)] \\
 &= 1 - (0,3544 \times 0,9208) \\
 &= 1 - 0,3263 = \mathbf{0,6737}
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan *Q-Square* diperoleh nilai sebesar 0,6737. Hal ini menunjukkan besarnya keragaman dari data penelitian yang dapat dijelaskan oleh model penelitian adalah sebesar 67,37% sedangkan sisanya sebesar 32,63% dijelaskan oleh faktor lain yang berada di luar model penelitian ini. Maka, hasil *Q-Square* dinyatakan memiliki nilai baik.

#### 4.1.4 Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan olah data yang telah dilakukan, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis pada penelitian ini. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan melihat *t-statistic* dan nilai *p-value*. Variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen apabila *t-statistic*  $> 1,96$  (Lampiran 5) dan *P-Value*  $< 0,05$ . Berikut ini adalah hasil pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SmartPLS versi 3.0:

**Tabel IV.8**  
**T-Statistic dan P-Value**

Hipotesis	Pengaruh	T-Statistic	P-Value	Coefficient	Adj R-Square
1	Risiko → Bisnis Profitabilitas	17.820	0.000	0.735	0.541
2	Ukuran Perusahaan → Profitabilitas	4.107	0.000	-0.269	0.072
3	Struktur Aktiva → Profitabilitas	2.369	0.018	-0.182	0.033
4	Risiko Bisnis → Struktur Modal	4.031	0.000	-0.264	0.070
5	Ukuran Perusahaan → Struktur Modal	3.456	0.001	-0.000	0.000
6	Struktur Aktiva → Struktur Modal	2.698	0.007	-0.033	0.001
7	Profitabilitas → Struktur Modal	1.483	0.139	-0.179	<i>No Effect</i>

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas memiliki nilai 0,735. hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas meningkat sebesar 1, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,735. Nilai *t-statistic* sebesar  $17,820 > 1,96$  dan *P-value*  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas dengan arah positif, maka hipotesis pertama “diterima”.

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memiliki nilai  $-0,269$ . hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas meningkat sebesar 1, maka ukuran perusahaan akan menurun sebesar  $0,269$ . Nilai *t-statistic* sebesar  $4,107 > 1,96$  dan *P-value*  $0,000 < 0,5$  menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas dengan arah negatif, maka hipotesis kedua “diterima”.

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas memiliki nilai  $-0,182$ . hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas meningkat sebesar 1, maka struktur aktiva akan menurun sebesar  $0,182$ . Nilai *t-statistic* sebesar  $2,369 > 1,96$  dan *P-value*  $0,018 < 0,05$  menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas dengan arah negatif, Maka hipotesis ketiga “diterima”.

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal memiliki nilai  $-0,264$ . hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal meningkat sebesar 1, maka struktur aktiva akan menurun sebesar  $0,264$ . Nilai *t-statistic* sebesar  $4,031 > 1,96$  dan *P-value*  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif, Maka hipotesis keempat “diterima”.

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai  $-0,0003$ . hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal meningkat sebesar 1, maka ukuran perusahaan akan menurun sebesar  $0,0003$ . Nilai *t-statistic* sebesar  $3,456 > 1,96$  dan *P-value*  $0,001 < 0,05$  menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif, Maka hipotesis kelima “diterima”.

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki nilai -0,033. hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal meningkat sebesar 1, maka struktur aktiva akan menurun sebesar 0,033. Nilai *t-statistic* sebesar  $2,698 > 1,96$  dan *P-value*  $0,007 < 0,05$  menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif, Maka hipotesis keenam “diterima”.

Berdasarkan dari Tabel IV.8 menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal memiliki nilai -0,179. hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur modal meningkat sebesar 1, maka struktur aktiva akan menurun sebesar 0,179. Nilai *t-statistic* sebesar  $1,483 < 1,96$  dan *P-value*  $0,139 > 0,05$  menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Maka hipotesis ketujuh “ditolak”.

Setelah dilakukan pengujian hipotesis satu sampai tujuh, maka dilanjutkan dengan pengujian pengaruh intervening tabel *total indirect effect*:

**Tabel IV.9**  
***Total Indirect Effect***

	<i>T-statistic</i>	<i>P-Value</i>	Hasil
Risiko bisnis → Profitabilitas → Struktur Modal	1.43	0.15	Tidak Memediasi
Ukuran perusahaan → Profitabilitas → Struktur Modal	1.58	0.12	Tidak Memediasi
Struktur aktiva → Profitabilitas → Struktur Modal	1.46	0.15	Tidak Memediasi

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Berdasarkan Tabel IV.9 menunjukkan bahwa hasil uji pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal melalui profitabilitas memiliki nilai *t-statistic* sebesar  $1,43 < 1,96$  dan *p-value*  $0,15 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, maka hipotesis kedelapan “ditolak”.

Berdasarkan Tabel IV.9 menunjukkan bahwa hasil uji ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas memiliki nilai *t-statistic* sebesar  $0,65 < 1,96$  dan *p-value*  $0,15 > 0,12$ . Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, maka hipotesis kesembilan “ditolak”.

Berdasarkan Tabel IV.9 menunjukkan bahwa hasil uji struktur aktiva terhadap struktur modal melalui profitabilitas memiliki nilai *t-statistic* sebesar  $0,52 < 1,96$  dan *p-value*  $0,15 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, maka hipotesis kesepuluh “ditolak”.

## **4.2 Pembahasan Penelitian**

Setelah dilakukan pengujian pada hasil penelitian, kemudian akan dilanjutkan dengan pembahasan dari hasil penelitian sebagai berikut:

### **4.2.1 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas sebesar 0,735 dengan nilai *t-statistic* sebesar 17,820 dan

*p-value* sebesar 0,000 menyatakan risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa apabila risiko bisnis tinggi maka profitabilitas akan meningkat. Risiko bisnis memiliki pengaruh sebesar 54,05% terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki efek pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas dengan arah positif selama 5 tahun berturut yaitu:

**Tabel IV.10**  
**Perusahaan dengan efek Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas 5**  
**Tahun Berturut-Turut**

Akasha Wira International, Tbk	Kalbe Farma, Tbk	Semen Baturaja (Persero), Tbk
Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	Lion Metal Works, Tbk	Semen Indonesia (Persero), Tbk
Gudang Garam, Tbk	Emdeki Utama, Tbk	Indo Acidatama, Tbk
H.M Sampoerna, Tbk	Merck, Tbk	Siantar Top, Tbk
Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	Multi Bintang Indonesia, Tbk	Tunas Alfin, Tbk
Champion Pacific Indonesia, Tbk	Mayora Indah, Tbk	Mandom Indonesia, Tbk
Intanwijawa Internasional, Tbk	Panca Budi Indaman, Tbk	Surya Toto Indonesia, Tbk
Indofood Sukses Makmur, Tbk	Pelangi Indah Canindo, Tbk	Tempo Scan Pacific, Tbk
Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	Pyridam Farma, Tbk	Sekar Bumi, Tbk
Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	Unilever Indonesia, Tbk
Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	Voksel Electric, Tbk
Kimia Farma, Tbk	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	Wisnilak Inti Makmur, Tbk
KMI Wire and Cable, Tbk	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	Waskita Beton Precast, Tbk
Kino Indonesia, Tbk	Sekar Laut, Tbk	Wijaya Karya Beton, Tbk

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Pada Tabel IV.10 disebutkan bahwa ada 42 perusahaan yang memiliki efek pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas dengan arah positif selama 5 tahun berturut-turut. Artinya, 42 perusahaan ini didapatkan nilai risiko bisnis meningkat maka struktur modalnya meningkat pula, begitu pula sebaliknya.

Ketika perusahaan mempunyai risiko bisnis yang tinggi maka proporsi penggunaan utang lebih besar pada perusahaan tersebut. Penggunaan utang yang lebih besar tidak akan mengakibatkan laba perusahaan menurun, karena dalam

perusahaan manufaktur mampu mengelola dengan baik dan optimal tingkat utang tersebut (Brigham dan Houston, 2014). Dilihat dari banyaknya jumlah perusahaan sebagai contoh dari pengaruh positif risiko bisnis terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa banyaknya perusahaan yang mencoba mengejar perolehan laba berdasarkan risiko yang dimilikinya. Risiko ini berupa investasi atas kepemilikan asetnya, maupun investasi atas Sumber Daya Manusia yang bekerja dibawah perusahaan. Investasi aset tidak hanya sekedar memperbesar gedung sebagai ekspansi bisnis ataupun menambah mesin-mesin untuk meningkatkan produksi, namun kehadiran aset-aset tersebut harus jelas proposi perannya dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain jika aset tetap mengganggu profitabilitas tidak mampu meningkat. Investasi terhadap Sumber Daya Manusia disebutkan sebagai apresiasi positif perusahaan terhadap karyawannya. Selain membuka lowongan pekerjaan yang masif, perusahaan harus mampu memberikan *reward* lebih bagi karyawannya yang mampu mencapai target perusahaan.

Seperti yang ditunjukkan pada PT Pyridam Farma, Tbk (PYFA) dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) mengalami kenaikan laba bersih dan aktiva tetapnya namun secara rasio keuangan mengalami kenaikan secara stabil selama 5 tahun berturut-turut. Hal ini diketahui bahwa pada tahun 2017 dan 2018 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk mengalami kenaikan aset tetap dalam penyelesaian berupa bangunan sebesar Rp 255.281 (dalam jutaan Rupiah) dan mesin sebesar Rp 243.510 (dalam jutaan Rupiah). Disisi lain pada periode pelaporan yang sama PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk mampu meningkatkan penjualan sebesar Rp 201.486 (dalam jutaan Rupiah) dari

peningkatan penjualan jamu herbal dan suplemen dan meningkatnya beban usaha sebesar Rp 84.861 (dalam jutaan Rupiah). Hal ini disimpulkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk mampu menutupi risiko dengan menambahkan gaji dan tunjangan karyawan selama tahun 2017 dan 2018 namun dengan *output* pada kenaikan laba perusahaan sebesar Rp 183.224 (dalam jutaan Rupiah). Pada kasus PT Astra International Tbk, yang memiliki nilai BEPR yang lebih kecil dari rata-rata pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa PT Astra International, Tbk memiliki tingkat risiko bisnis yang yang lebih rendah dibandingkan perusahaan manufaktur secara rata-rata dari tahun 2015-2019. Hal ini disebabkan adanya penurunan beban pokok pendapatan dari tahun 2017-2019 rata-rata sebesar 1,5 triliun rupiah setiap tahunnya. Pemangkasan biaya ini mampu menutupi adanya kenaikan-kenaikan di beban umum administrasi dikarenakan adanya penerapan PSAK baru contohnya PSAK 24: Imbalan Pasca Kerja dengan adanya penambahan dari 2017-2019 rata-rata sebesar 1,1 triliun rupiah dan PSAK 69: Aset Biologis dengan rata-rata pengurangan sebesar 100 miliar rupiah.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Saraswathi, dkk (2016) yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas. hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Aglen dan Panjaitan (2019) dan Astuti dan Hotima, (2016) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

#### 4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar -0,143 dengan nilai *t-statistic* sebesar 4,107 dan *p-value* sebesar 0,000 menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan meningkat maka profitabilitas akan menurun. Ukuran perusahaan memiliki 8,99% besaran pengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu yang ditunjukkan oleh total aktiva (Masfufah, 2016). Semakin besar total aktiva perusahaan maka semakin besar pula suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan lebih mudah untuk mendapatkan utang dalam jumlah yang besar sehingga penggunaan utang yang akan menjadi modal usaha dapat membatu kegiatan operasional perusahaan. Peningkatan ukuran perusahaan dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Aktivitas tersebut akan mencerminkan penambahan aktiva yang tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva. Aktiva yang tidak terkelola dengan baik mengakibatkan tingkat pengembalian atas aktiva menurun karena kurang maksimalnya penggunaan aktiva dalam mendorong kegiatan operasional perusahaan (Riyanto, 2015). Perusahaan yang memiliki efek pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan arah negatif selama 5 tahun berturut yaitu: (1) Indofood Sukses Makmur, Tbk, (2) Indospring, Tbk, (3) Emdeki Utama, Tbk, (4) Merck, Tbk, (5) Sekar Bumi, Tbk, (6) Semen Baturaja (Persero), Tbk dan, (7) Semen Indonesia (Persero), Tbk. Ukuran perusahaan yang dialami contoh perusahaan ini salah satunya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan besarpun mengalami

penurunan profitabilitas dikarenakan hilangnya pendapatan diluar usaha. Pada kasus ini perusahaan selain memperoleh pendapatan usahanya juga ada pendapatan signifikan di luar usahanya, contohnya seperti pendapatan bunga deposit dan pendapatan bunga jasa giro. Di sisi lain semakin besar perusahaan dengan produksi yang masif juga harus diperhatikan bagaimana biaya-biaya yang akan dikeluarkan dalam operasional tersebut. Terutama pada beban pokok penjualan perusahaan yang akan mengalami peningkatan baik dari beban penjualan dan distribusi serta beban umum administrasinya.

Seperti yang ditunjukkan PT Semen Baturaja (Persero), Tbk yang mengalami kenaikan total aktiva namun mengalami penurunan laba selama 5 tahun berturut-turut. Berdasarkan pergerakan saldo pada laporan keuangan PT Semen Baturaja (Persero) diketahui bahwa pertumbuhan aktiva tetap tahun 2015 sampai 2016 meningkat sebesar Rp 1.100.209.933 (dalam ribuan Rupiah), walau beban pokok penjualan mengalami peningkatan sebesar Rp 44.140.454 (dalam ribuan Rupiah) dikarenakan meningkatnya nilai penjualan sebesar Rp 61.559.809 (dalam ribuan Rupiah). Laba bersih tahun 2016 mengalami penurunan sebesar Rp 95.089.537 (dalam ribuan Rupiah) dikarenakan PT Semen Baturaja (Persero) mengalami penurunan pendapatan keuangan sebesar Rp 99.291.782 (dalam ribuan Rupiah) yang terdiri dari pendapatan bunga deposit dan pendapatan jasa giro. Serta pada tahun 2016 perusahaan membagikan dividen sebesar Rp 88.539.107 (dalam ribuan Rupiah). Hal yang serupa terjadi pada laporan keuangan tahun 2018 dan 2017. Total aktiva tetap meningkat sebesar Rp 477.742.256 (dalam ribuan Rupiah). Total penjualan meningkat sebesar Rp 444.282.538 (dalam ribuan Rupiah) dikarenakan

peningkatan beban pokok penjualan sebesar Rp 210.456.278 (dalam ribuan Rupiah). Laba bersih tahun 2018 mengalami penurunan sebesar Rp 195.171.155 dikarenakan bertambahnya beban keuangan sebesar Rp 118.996.389 (dalam ribuan Rupiah). Pada Indofood Sukses Makmur, Tbk tahun 2015-2016 menunjukkan perolehan laba bersih yang meningkat dikarenakan pelepasan kelompok aset untuk dijual sebesar Rp 14.375.084 (dalam jutaan Rupiah) sehingga meningkatkan laba di tahun tersebut sebesar Rp 2.035.193 (dalam jutaan Rupiah). Contoh ini dapat disimpulkan bahwa besarnya ukuran perusahaan mengalami penurunan laba dikarenakan penerimaan diluar usaha perusahaan yang berubah secara signifikan. Pada kasus PT Astra International Tbk, ukuran perusahaannya diketahui yang paling kecil menurut rasio perhitungan logaritma total aset. Hal ini diketahui bahwa terjadinya pengurangan aset atas persediaan tidak tetap sekitar 300 miliar rupiah, properti investasi sekitar 1 triliun rupiah, tanaman produktif sekitar 100 miliar rupiah, dan properti pertambangan sekitar 2,02 triliun rupiah dalam tahun 2016-2019.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lorenza, dkk (2020) dan Maria, dkk (2019) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Aglen dan Panjaitan (2019) dan Astuti dan Hotima (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### **4.2.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas sebesar -0,100 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,369 dan

*p-value* sebesar 0,018 menyatakan struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa apabila struktur aktiva meningkat maka profitabilitas akan menurun. Struktur aktiva memiliki 3,30% pengaruh terhadap profitabilitas. Penurunan profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur tidak terlepas dari struktur aktiva. Saat perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva tetap, beban penyusutan akan terlalu tinggi dan menurunkan perolehan laba tahun berjalan sehingga menurunkan profitabilitas. komposisi aktiva tetap yang digunakan tidak dapat mengoptimalkan profitabilitas perusahaan. Pengalokasian investasi dalam aktiva tetap tidak memberikan keuntungan yang cukup besar bagi perusahaan sehingga profitabilitas tidak optimal (Syamsuddin, 2011). Perusahaan yang memiliki efek pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas dengan arah negatif selama 5 tahun berturut yaitu: (1) Arwana Citramulia, Tbk, (2) Duta Pertiwi Nusantara, Tbk, (3) Lion Metal Works, Tbk, (4) Pelangi Indah Canindo, Tbk, dan (5) Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk. Pada contoh perusahaan-perusahaan ini salah satunya ditunjukkan bahwa perusahaan meng*update* sistem produksinya yang lebih mutakhir sehingga penjualan perusahaan meningkat dengan menekan biaya pokok penjualannya.

Seperti yang ditunjukkan pada PT Arwana Citra Mulia, Tbk (ARNA) yang mengalami penurunan struktur aktiva namun profitabilitas meningkat selama 5 tahun berturut-turut. Hal ini diketahui bahwa aktiva tetap perusahaan PT Arwana Citra Mulia, Tbk menambah aktiva tetap pada tahun 2016-2018 sebesar Rp 240.150.203.841 (dalam Rupiah penuh) yang mengakibatkan penambahan depresiasi sebesar 305.175.733.225 (dalam Rupiah penuh). Pada tahun yang sama juga terjadi

*disposal* aktiva tetap sebesar Rp 23.213.662.926 (dalam Rupiah penuh). Disisi lain pada penjualan perusahaan terus mengalami kenaikan dari tahun 2015-2019 sebesar Rp 859.874.747.215 (dalam Rupiah penuh). Kemudian pada Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan jumlah aset tetapnya pada tahun 2017-2019 sebesar Rp 1.527.403 (dalam jutaan Rupiah) dengan penambahan berupa tanah/lahan, mesin dan instalasi, dan peralatan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dengan menggunakan sistem produksi terbaru dan mampu menekan biaya pokok penjualannya.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Wardhana dan Mawardi (2016) dan Tijow, dkk (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

#### **4.2.4 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal sebesar -0,367 dengan nilai *t-statistics* sebesar 4,031 dan *p-value* sebesar 0,000 menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Risiko bisnis memiliki 6,99% besaran pengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan akan mengalami tingkat risiko dalam menjalankan bisnisnya, apabila perusahaan tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang yang optimal (Brigham dan Houston,

2014). Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2014:17). Keputusan struktur modal yang diambil manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya sehingga tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Risiko bisnis akan mempersulit perusahaan dalam memperoleh maupun melunasi pendanaan eksternal. Gitman dan Zutter (2015) menyatakan bahwa rendahnya risiko bisnis mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang. Perusahaan yang memiliki pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dengan arah negatif selama 5 tahun berturut-turut yaitu: (1) Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk, (2) Indofood Sukses Makmur, Tbk, dan (3) Sekar Bumi, Tbk. Contoh perusahaan ini salah satunya menunjukkan bahwa pengelolaan risiko keuangan dapat dilakukan dengan mengurangi pinjaman dari pihak eksternal dan internal secara langsung mengurangi beban bunga yang dikenakan setiap tahunnya.

Seperti yang ditunjukkan oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (CEKA) yang mengalami penurunan struktur modal namun mengalami kenaikan risiko bisnis pada tahun 2015-2018. Hal ini diketahui bahwa PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk mampu menurunkan liabilitas sebesar Rp 658.215.709.002 (dalam Rupiah penuh) dengan melakukan pelunasan hutang bank sebesar Rp 629.525.260.045 (dalam Rupiah penuh). Dari sisi ekuitas juga ditunjukkan PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk

melakukan pembayaran dividen sebesar Rp 89.250.000.000 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2017, Rp 26.775.000.000 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2018, dan Rp 59.500.000.000 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2019, disertai dengan kenaikan laba bersih pada tahun 2016 sebesar Rp 143.147.566.646 (dalam Rupiah penuh). Perubahan pada aktiva tetap tidak begitu besar secara rasio risiko bisnis, hanya terjadi pergerakan positif sebesar 0,002 dari tahun 2015-2018 dan 0,006 pada tahun 2019. Disimpulkan PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk mengelola risiko keuangan perusahaannya dengan mengurangi pinjaman eksternal yang dimiliki serta pengelolaan aktiva perusahaan dengan penagihan piutang serta pinjaman kepada *related party* (pihak berelasi) yang baik.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sari, dkk (2019), yang membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan Sawitri dan Lestari (2015), Damayanti dan Dana, (2017), dan Rahmi dan Swandari, (2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **4.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar -0,130 dengan nilai *t-statistics* sebesar 3,456 dan *p-value* sebesar 0,001 menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki 0,00% pengaruh terhadap struktur modal. Besarnya ukuran perusahaan tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan tidak menjamin lancarnya kegiatan operasional perusahaan

karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan biaya yang semakin besar pula dalam menjalankan aktivitas operasional antara lain biaya tenaga kerja, biaya administrasi, dan biaya pemeliharaan gedung, mesin, kendaraan dan peralatan yang kemudian akan mengurangi profitabilitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

Seperti yang ditunjukkan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) yang mengalami kenaikan ukuran perusahaan, namun struktur modalnya menurun pada tahun 2015-2019. Hal ini diketahui bahwa PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk mengalami kenaikan total aktiva yang ditunjukkan oleh kenaikan investasi jangka panjang selama tahun 2015-2019 sebesar Rp 2.771.233 (dalam jutaan Rupiah). Investasi ini diberikan kepada entitas asosiasi: PT Nugraha Indah Citarasa Indonesia; PT Anugerah Indofood Barokah Makmur; PT Pepsi-Cola Indobavages; PT Oji Makmur Perkasa, dan; Asian Assets Management, Pte. Ltd. Kemudian kenaikan atas aktiva tetap selama tahun 2015-2019 sebesar Rp 4.776.752 (dalam jutaan Rupiah). Pertumbuhan ukuran perusahaan ini meningkatkan perolehan laba selama 2015-2019 sebesar Rp 2.436.881 (dalam jutaan Rupiah) yang mampu meningkatkan ekuitas perusahaan yang mempengaruhi rasio struktur modal lebih kecil. Disimpulkan bahwa PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk dapat mengelola pembayaran utangnya melalui laba perusahaan yang diperoleh dengan meningkatkan produktivitas perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur

modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian Umam dan Mahfud (2016) dan Putri dan Andayani (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **4.2.6 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal sebesar -0,163 dengan nilai *t-statistics* sebesar 2,698 dan *p-value* sebesar 0,007 menyatakan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva memiliki 0,11% pengaruh terhadap struktur modal. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau utang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi. Riyanto (2015) menyatakan perusahaan yang memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar mampu menilai asetnya lebih mudah sehingga perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Seperti yang ditunjukkan oleh PT Ricky Putra Globalindo, Tbk (RICY) yang mengalami peningkatan struktur modal namun struktur aktivanya menurun pada tahun 2015-2019. Hal ini diketahui PT Ricky Putra Globalindo, Tbk mengalami penurunan aktiva tetap neto selama tahun 2015-2019 sebesar Rp 46.066.245.571 (dalam Rupiah penuh) diikuti dengan kenaikan kas dan setara kas sebesar Rp 89.234.513.045 (dalam Rupiah penuh) dan persediaan sebesar Rp 326.099.050.401 (dalam Rupiah penuh). Disisi lain meningkatnya liabilitas lancar sebesar Rp 322.616.790.661 (dalam Rupiah penuh) yang disebabkan dari peningkatan pinjaman bank bagian lancar. Meningkatnya modal perusahaan yang disetor pada tahun 2017 sebesar Rp 5.088.996.550 (dalam

Rupiah penuh). Disimpulkan bahwa PT Ricky Putra Globalindo, Tbk mempersiapkan dana lancar dan persediaan untuk meningkatkan produksi perusahaan agar dapat menutupi utang bank yang akan jatuh tempo.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian Putri dan Andayani (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **4.2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *coefficient* pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebesar -0,179 dengan nilai *t-statistics* sebesar 1,483 dan *p-value* sebesar 0,139 menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Saat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari sumber aktiva yang dimilikinya tinggi akan menyebabkan turunnya struktur modal perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan lebih cenderung mengutamakan penggunaan modal sendiri sebagai sumber pendanaan internal. Disebutkan dalam *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki dana internal yang memadai sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu (Brigham dan Houston, 2014). Laba akan diakumulasikan sebagai laba ditahan dan menjadi modal internal yang solid dalam pengembangan aktivitas operasional perusahaan. Seperti yang ditunjukkan oleh PT Indal Aluminium Industry, Tbk (INAI) yang mengalami tingkat profitabilitas yang stabil, namun tingkat struktur modal yang menurun. Hal ini diketahui bahwa rata-rata perubahan

aktiva tetap tahun 2015-2019 mengalami penurunan sebesar Rp 29.341.223.215 (dalam Rupiah penuh) dengan laba bersih meningkat rata-rata sebesar Rp 1.235.610.505 (dalam Rupiah penuh). Pada bagian liabilitas tahun 2015-2019 mengalami penurunan sebesar Rp 199.219.025.368 (dalam Rupiah penuh). Hal ini disimpulkan bahwa PT Indal Aluminium Industry, Tbk memanfaatkan seluruh aset perusahaan secara maksimal dengan perolehan laba yang mampu melunasi utang-utangnya agar perusahaan memiliki struktur modal yang optimal namun dalam hal ini tingkat DER pada PT Indal Aluminium Industry Tbk masih tergolong lebih besar dari 50%. Dari tren data yang ditampilkan, Perusahaan mampu mencapai tingkat DER lebih kecil dari 50% dalam waktu 6 tahun jika rata-rata penurunan sebesar 0,4.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lina dan Amir (2018), Tijow, dkk (2018) dan Umam dan Mahfud (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **4.2.8 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian *total indirect effect* pada pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal melalui profitabilitas didapatkan nilai *t-statistic* sebesar  $1,43 < 1,96$  dan *p-value*  $0,15 > 0,05$  menyatakan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Risiko bisnis memiliki faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal memiliki kecenderungan lebih dominan. Salah satu risiko paling dominan adalah bahwa perubahan dalam permintaan untuk barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Ketika faktor risiko perusahaan meningkat karena faktor luar yang berada di luar kendali

perusahaan, maka kemungkinan untuk menarik investor baru sangat terbatas (Septiani dan Suaryana, 2018). Perusahaan memiliki risiko tinggi akan membuat para kreditur ragu-ragu untuk memberikan kredit, karena besar kemungkinan perusahaan tidak mampu mengembalikan utang dan mengalami kebangkrutan. Seperti yang ditunjukkan oleh PT Ricky Putra Globalindo, Tbk (RICY) yang menunjukkan nilai profitabilitas dan risiko bisnis yang mengalami perubahan yang tidak signifikan namun menunjukkan perubahan pada struktur modalnya. Hal ini diketahui bahwa PT Ricky Putra Globalindo, Tbk memiliki rata-rata laba bersih perusahaan meningkat sebesar Rp 938.332.770 (dalam Rupiah penuh) dengan rata-rata laba kotor meningkat sebesar Rp 1.609.013.387 (dalam Rupiah penuh). Disisi lain total liabilitas selama tahun 2015-2019 mengalami peningkatan sebesar Rp 364.483.534.409 (dalam Rupiah penuh). Hal ini disimpulkan bahwa laba bersih perusahaan tidak mampu menutupi utang-utang sebelumnya dan utang-utang tersebut menimbulkan risiko baru, walaupun penjualan mampu ditingkatkan namun laba perolehannya harus dikorbankan untuk menutupi risiko sebagai biaya tambahan perusahaan.

Hasil penelitian ini dikembangkan dari penelitian Aglen dan Panjaitan (2019) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, penelitian Sari, dkk (2019) menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan penelitian Irvan (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

#### **4.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian *total indirect effect* pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas didapatkan nilai *t-statistic* sebesar  $1,58 < 1,96$  dan *p-value*  $0,12 > 0,05$  menyatakan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Seiring meningkatnya ukuran perusahaan, perusahaan tidak perlu meningkatkan profitabilitas untuk memenuhi operasional perusahaan. Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan mampu mengoptimalkan struktur modal perusahaan dengan peningkatan laba. Seperti yang ditunjukkan oleh PT Buana Artha Anugerah, Tbk (STAR) (dulu disebut PT Star Petrochem, Tbk) yang menunjukkan nilai profitabilitas yang fluktuatif namun struktur modalnya selama periode 2015-2019 semakin optimal. Hal ini diketahui pada laporan keuangan PT Buana Artha Anugerah, Tbk memiliki nilai laba bersih sebesar Rp 306.885.570 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2015, meningkat menjadi Rp 462.555.307 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2016, meningkat menjadi Rp 594.726.798 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2017, lalu menurun menjadi Rp 173.591.040 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2018, dan meningkat tajam menjadi Rp 1.951.111.404 (dalam Rupiah penuh) pada tahun 2019. Perubahan laba bersih ini tidak serta merta dikarenakan ukuran perusahaan yang meningkat pula dibuktikan bahwa ukuran perusahaan bergerak dari angka 28,28 sampai 28,69 selama 5 tahun (dengan rata-rata 28,51 setiap tahunnya). Berdasarkan hasil perolehan laba yang variatif selama 5 tahun, PT Buana Artha Anugerah, Tbk mampu menurunkan rasio struktur modal mulai dari 48,87% pada tahun 2015 sampai

18,32% pada tahun 2019 yang disimpulkan bahwa manajemen telah mengoptimalkan struktur modalnya dengan menjaga perputaran laba perusahaan untuk melunasi utang-utang perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Umam dan Mahfud (2016) yang membuktikan profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian Karyawati, dkk (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

#### **4.2.10 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian *total indirect effect* pada pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal melalui profitabilitas didapatkan nilai *t-statistic* sebesar  $1,46 < 1,96$  dan *p-value*  $0,15 > 0,05$  menyatakan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Penurunan profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur tidak terlepas dari struktur aktiva. Saat perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva tetap, beban penyusutan akan terlalu tinggi dan menurunkan perolehan laba tahun berjalan sehingga menurunkan profitabilitas. Perusahaan yang memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar mampu menilai asetnya lebih mudah sehingga perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Seperti yang ditunjukkan oleh PT Trias Sentosa, Tbk (TRST) yang mengalami profitabilitas yang stabil namun struktur modalnya memburuk. Hal ini

diketahui bahwa PT Trias Sentosa, Tbk membangun perusahaan menggunakan utang dari Landesbank Baden-Wurttemberg sebesar € 3.875.000 pada tahun 2018 dan € 3.478.613 pada tahun 2019 tepat setelah melunasi hutangnya pada UniCredit Bank AG, Munich pada tahun 2012 sebesar € 2.887.000. perolehan fasilitas pinjaman berjangka ini digunakan untuk membiayai mesin dan peralatan perusahaan sehingga terbentuklah operasional yang diinginkan perusahaan. Pinjaman dari bank ini mengakibatkan besarnya angka struktur modal yang menunjukkan angka 100% pada tahun 2019. Hal ini menyebabkan perusahaan akan memiliki risiko yang besar ketika perusahaan tidak mampu membayar maka pihak bank dapat menarik aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan akan kesulitan beroperasi.

Hasil penelitian ini dikembangkan dari penelitian Susantika dan Mahfud (2019) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, penelitian Tijow, dkk (2018) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal dan penelitian Irvan (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **BAB 5**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis PLS menggunakan SmartPLS 3.0 pada hasil dan pembahasan penelitian yang dibahas pada bab sebelumnya menunjukkan bahwa sebagian besar dari hasil penelitian berpengaruh negatif antara variabel independen dan variabel dependen juga variabel profitabilitas sama sekali tidak dapat memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Simpulan yang dapat diambil dari hasil analisis adalah:

1. Risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima.
3. Struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima.
4. Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima.
6. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima.

7. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh ditolak.
8. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis kedelapan ditolak.
9. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis kesembilan ditolak.
10. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hipotesis kesepuluh ditolak.

## **5.2 Saran**

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh, maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan yakni sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan keuangan. Adanya pengaruh antara risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aktiva terhadap profitabilitas dan struktur modal akan memberikan keputusan keuangan yang mempengaruhi kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan baik secara kinerja maupun secara keuangan.

2. Bagi Penelitian yang akan datang
  - a) Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya sehingga dapat melanjutkan penelitian dengan struktur modal menggunakan alat ukur lainnya yang belum diteliti seperti market *value asset to book value assets ratio*, *current ratio*, *capital expenditure to book value assets* sehingga dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.
  - b) Agar peneliti selanjutnya ketika menggunakan variabel ukuran perusahaan untuk menyamakan satuan total aktiva dikarenakan laporan keuangan yang diterbitkan memiliki satuan yang berbeda-beda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aglen, L. A. dan Panjaitan, Y. (2019) '*Analisis Financial Leverage, Growth, Dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Pada Periode 2013-2017*', *Jurnal Manajemen*, 16(1), pp. 64–77.
- Astuti, D. D. dan Hotima, C. (2016) '*Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*', *Dinamika Global: Rebranding Keunggulan Kompetitif Berbasis Kearifan Lokal UNEJ*.
- Brealey, R. A., Myers, S. C. dan Allen, F. (2014) '*Principles of Corporate Finance*'. Eleventh Edition. USA: McGraw-Hill/Irwin.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2014) '*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*', *Edisi 11, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, N. P. D. dan Dana, I. M. (2017) '*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI*', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(10), pp. 5775–5803.
- Fahmi, I. (2014) '*Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*'. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2017) '*Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square*', *Edisi 2*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. dan Zutter, C. J. (2015) '*Principles of Managerial Finance*', *14th Edition*. USA: Pearson Education.
- Gunadhi, G. B. D. dan Putra, I. M. P. D. (2019) '*Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman*', *E-Jurnal Akuntansi*, 8(1), pp. 641–668.
- Hamidah (2016) '*Analysis of Factors Affecting The Capital Structure And Profitability In Indonesian's Manufacturing Company Year 2009-2013*', *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), pp. 167–175.
- Harjito, D. A. dan Martono, S. U. (2014) '*Manajemen Keuangan*', *Edisi 2*. Semarang: Ekonisia.

- Hery (2015) '*Analisis Kinerja Manajemen*'. Jakarta: PT Grasindo.
- Hussein, A. S. (2015) '*Penelitian Bisnis dan Manajemen Menggunakan Partial Least Squares dengan SmartPLS 3.0*', Universitas Brawijaya.
- Irvan, T. (2016) '*Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi (Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014)*', *Jurnal Online Mahasiswa Fisip*, 3(2), pp. 1–14.
- Juliandi, A., Irfan dan Manurung, S. (2014) '*Metodologi Penelitian Bisnis, Konsep dan Aplikasi: Sukses Menulis Skripsi & Tesis Mandiri, Metodologi Penelitian Bisnis*'. Medan: UMSU Press.
- Juliantika, N. dan Dewi, M. (2016) '*Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate*', *Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), pp. 4161–4192.
- Karyawati, D., Suseno, Y. D. dan Rispanyo (2017) '*Analisis Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada PT Inka Madiun*', *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 11(1), pp. 80–92.
- Kasmir (2014) '*Analisis Laporan Keuangan*', Edisi Satu, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lina dan Amir, A. (2018) '*Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, Size Dan Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2015*', *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(4), pp. 893–902.
- Lorenza, D., Kadir, M. A. dan Sjahrudin, H. (2020) '*Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*', *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), pp. 13–20.
- Maria, M., Wiagustini, L. P. dan Sedana, I. B. P. (2019) '*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste*', *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(1), pp. 23–40.
- Masfufah (2016) '*Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Strudi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014)*', *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 15(1), pp. 52–64.

- Meidiawati, K. dan Mildawati, T. (2016) '*Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), pp. 1–16.
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M. dan Cipta, W. (2019) '*Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*', *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), pp. 15–24.
- Mudjijah, S. dan Hikmanto, A. (2018) '*Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*', *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 7(2), pp. 113–129.
- Munawir (2010) '*Analisa Laporan Keuangan*', Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Murhadi, W. R. (2013) '*Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*'. Jakarta: Salemba Empat.
- Pitriyani, N., Ichwanudin, W. dan Khaerunisa, E. (2018) '*Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)*', *Tirtayasa Ekonomika*, 13(2).
- Putri, R. P. dan Andayani (2018) '*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(2), pp. 1–24.
- Rahmi, M. H. dan Swandari, F. (2021) '*Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*', *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1), pp. 67–76.
- Ramli, N. A., Latan, H. dan Solovida, G. T. (2019) '*Determinants of capital structure and firm financial performance—A PLS-SEM approach: Evidence from Malaysia and Indonesia*', *Quarterly Review of Economics and Finance*, 71, pp. 148–160.
- Ria, Y. dan Lestari, P. (2015) '*Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal*', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), pp. 1238–1251.
- Riyanto, B. (2015) '*Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan*', Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.

- Rumasukun, S. N. A., Nurwidiyanto, N. dan Soukotta, A. (2019) '*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*', *Cakrawala Management Business Journal*, 2(2), pp. 418–426.
- Sandhar, S. K. dan Janglani, S. (2014) '*A study on liquidity and profitability of selected Indian cement companies: A regression modeling approach*', *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 2(7), pp. 1–13.
- Sanusi, A. (2012) '*Metodologi Penelitian Bisnis*'. Jakarta: Salemba Empat.
- Saraswathi, I. A. A., Wiksuana, I. G. B. dan Rahyuda, H. (2016) '*Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur*', *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(5), pp. 1729–1756.
- Sari, S. Y., Ramadhani, D. dan Yulia, Y. (2019) '*Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal*', *Jurnal EKOBISTEK*, 8(2), pp. 10–19.
- Sartono, A. (2014) '*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*'. Edisi 4. Yogyakarta: BPFPE.
- Sawitri, N. P. Y. R. dan Lestari, P. V. (2015) '*Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal*', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), pp. 1238–1251.
- Septiani, N. P. N. dan Suaryana, I. G. N. A. (2018) '*Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal*', *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), pp. 1682–1710.
- Sudana, I. M. (2013) '*Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*'. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono (2014) '*Metode Penelitian Pendidikan pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*'. Bandung: Alfabeta.
- Sukmayanti, N. W. P. dan Triaryati, N. (2018) '*Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate*', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), pp. 7132–7162.

- Susantika, B. dan Mahfud, M. K. (2019) '*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*', *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), pp. 137–150.
- Syamsuddin, L. (2011) '*Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembaian Keputusan*'. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Tijow, A. P., Sabijono, H. dan Tirayoh, V. Z. (2018) '*Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*', *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(04), pp. 477–488.
- Umam, M. C. dan Mahfud, M. K. (2016) '*Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*', *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), pp. 1–11.
- Wangsawinangun, R. (2014) '*Penetapan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Pada PT. Astra International, Tbk dan Anak Perusahaan Tahun 2008-2012)*', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(2), pp. 1–8.
- Wardhana, I. B. J. dan Mawardi, W. (2016) '*Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Asset Turnover, Growth Terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Structure Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Consumer Goods BEI Periode Tahun 2012-2014)*', *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), pp. 1–14.
- Warsono dan Zoebaedi, F. (2019) '*Determinan Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ 45 Di Indonesia*', *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 3(1), pp. 37–53.
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan R. F. H. (2017) '*Analisis Laporan Keuangan*'. Edisi Sebelas, Buku Kesatu. Jakarta: Salemba Empat.
- Yodha, A. M., Irdiana, S. dan Taufik, M. (2018) '*Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Blue Chips Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016*', *Journal Progress Conference*, 1(1), pp. 545–554.

Yoshendy, A., Achsani, N. A. dan Maulana, T. N. A. (2015) '*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002 – 2011*', *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 14(1), pp. 47–59.

## Lampiran

**Lampiran 1. Struktur Modal Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,45	0,83	0,99	1,00	0,99
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	1,13	1,11	0,91	1,12	1,89
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	1,23	1,49	1,44	1,34	1,60
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,73	0,99	1,45	1,04	1,14
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,95	0,98	0,67	0,56	0,69
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,53	0,51	0,56	0,63	0,60
ASII	Astra International, Tbk	0,88	0,98	0,89	0,87	0,94
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,37	0,41	0,37	0,39	0,41
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	1,13	0,81	0,75	1,02	1,23
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,66	0,78	0,65	0,25	0,33
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	1,33	1,77	1,46	1,52	1,95
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,23	0,20	0,54	0,61	1,32
CINT	Chitose International, Tbk	0,34	0,26	0,25	0,22	0,21
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,39	0,43	0,56	0,71	0,95
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,18	0,19	0,17	0,18	0,22
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,13	0,16	0,15	0,12	0,14
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,40	0,40	0,47	0,42	0,41
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,14	0,18	0,20	0,19	0,33
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,54	0,53	0,58	0,59	0,67
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,43	0,32	0,26	0,24	0,19
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,45	0,51	0,56	0,56	0,62
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,15	0,18	0,16	0,18	0,24
IMPC	Impack Pratama Indusri, Tbk	0,78	0,73	0,78	0,86	0,53
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	2,80	3,61	3,38	4,19	4,55
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,19	0,22	0,13	0,11	0,10
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,45	0,93	0,88	0,87	1,13
INDS	Indospring, Tbk	0,10	0,13	0,14	0,20	0,33
INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	0,20	0,20	0,18	0,15	0,16
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	1,07	1,23	1,21	1,28	1,13
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	1,50	1,97	2,02	2,37	2,69
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	1,20	1,26	1,30	1,18	1,81
KAEF	Kimia Farma, Tbk	1,48	1,73	1,22	1,03	0,67
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,49	0,60	0,69	0,42	0,51
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,51	0,58	0,56	0,99	1,21
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	1,06	1,51	1,74	1,72	2,11
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,74	0,64	0,58	0,68	0,81

**Sambungan Lampiran 1. Struktur Modal Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,21	0,19	0,20	0,22	0,25
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,47	0,47	0,51	0,46	0,41
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,11	0,10	0,14	0,36	1,29
MERK	Merck, Tbk	0,52	1,44	0,38	0,28	0,35
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	1,53	1,47	1,36	1,77	1,74
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,92	1,06	1,03	1,06	1,18
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,40	0,49	0,38	0,71	4,33
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	2,74	1,85	1,55	1,40	1,45
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,53	0,57	0,47	0,58	0,58
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	2,54	2,46	2,19	2,12	1,99
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,51	0,51	0,62	1,02	1,28
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	0,40	0,43	0,47	1,01	0,92
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	1,30	2,26	2,79	4,95	13,98
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	0,15	0,15	0,09	0,08	0,08
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,76	0,70	0,59	1,72	1,22
SKLT	Sekar Laut, Tbk	1,08	1,20	1,07	0,92	1,48
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,60	0,59	0,48	0,40	0,11
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	1,35	0,56	0,63	0,45	0,39
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,27	0,30	0,34	0,43	0,54
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,51	0,44	0,57	0,78	0,69
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,18	0,25	0,25	0,41	0,49
STTP	Siantar Top, Tbk	0,34	0,60	0,69	1,00	0,90
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,32	0,25	0,23	0,17	0,24
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,26	0,24	0,27	0,23	0,21
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,52	0,50	0,67	0,69	0,64
TRIS	Trisula International, Tbk	0,74	0,83	0,67	0,85	0,71
TRST	Trias Sentosa, Tbk	1,00	0,92	0,69	0,70	0,72
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,45	0,45	0,46	0,42	0,45
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	0,17	0,16	0,23	0,22	0,27
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,69	0,71	0,74	0,77	0,90
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	2,91	1,75	2,96	2,56	2,26
VOKS	Voksel Electric, Tbk	1,73	1,69	1,59	1,49	2,01
WIIM	Wisnilak Inti Makmur	0,26	0,25	0,25	0,37	0,42
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,99	0,93	1,04	0,85	2,26
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	1,95	1,83	1,57	0,87	0,97

**Lampiran 2. Risiko Bisnis Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,10	0,08	0,06	0,08	0,07
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	0,10	0,08	0,06	0,08	0,07
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,13	0,13	0,04	0,08	0,09
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,11	0,14	0,17	0,13	0,08
ASII	Astra International, Tbk	0,16	0,13	0,10	0,08	0,07
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,10	0,10	0,10	0,08	0,08
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	0,07	0,05	0,05	0,04	0,03
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,06	0,05	0,04	0,03	0,09
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	0,05	0,08	0,11	0,13	0,12
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02
CINT	Chitose International, Tbk	0,20	0,11	0,10	0,20	0,10
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,03	0,04	0,08	0,07	0,11
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,16	0,21	0,13	0,16	0,09
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,02	0,04	0,02	0,04	0,04
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,16	0,16	0,14	0,14	0,10
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,12	0,12	0,13	0,17	0,17
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,18	0,15	0,16	0,14	0,14
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,36	0,39	0,39	0,40	0,37
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,19	0,19	0,16	0,17	0,15
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,14	0,11	0,19	0,22	0,16
IMPC	Impack Pratama Indusri, Tbk	0,05	0,05	0,05	0,07	0,09
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	0,04	0,05	0,04	0,04	0,04
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,04	0,06	0,07	0,05	0,11
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,19	0,08	0,09	0,09	0,05
INDS	Indospring, Tbk	0,05	0,06	0,07	0,24	0,00
INTP	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	0,08	0,05	0,08	0,14	0,20
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	0,04	0,01	0,00	0,02	0,04
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	0,08	0,06	0,06	0,11	0,01
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,10	0,13	0,09	0,15	0,04
KAEF	Kimia Farma, Tbk	0,00	0,07	0,06	0,08	0,10
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,14	0,10	0,14	0,21	0,10
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,04	0,05	0,04	0,05	0,03
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	0,08	0,07	0,07	0,06	0,01
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,14	0,06	0,04	0,07	0,10

**Sambungan Lampiran 2. Risiko Bisnis Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,17	0,18	0,20	0,20	0,20
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,01	0,03	0,03	0,08	0,09
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,05	0,05	0,07	0,25	0,03
MERK	Merck, Tbk	0,14	0,04	0,05	0,29	0,30
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,56	0,58	0,71	0,58	0,32
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,14	0,14	0,15	0,14	0,14
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,13	0,17	0,17	0,14	0,03
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,07	0,06	0,06	0,04	0,03
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,07	0,04	0,04	0,13	0,14
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	0,09	0,08	0,09	0,18	0,12
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	0,13	0,12	0,13	0,16	0,13
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	0,30	0,26	0,22	0,21	0,20
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,00	0,01	0,02	0,03	0,07
SKLT	Sekar Laut, Tbk	0,07	0,05	0,04	0,04	0,07
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,02	0,03	0,04	0,08	0,14
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,04	0,08	0,05	0,11	0,15
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,26	0,30	0,29	0,29	0,26
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,07	0,07	0,03	0,00	0,04
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
STTP	Siantar Top, Tbk	0,06	0,12	0,12	0,09	0,12
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,03	0,06	0,03	0,05	0,10
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,08	0,10	0,10	0,10	0,28
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,06	0,16	0,13	0,10	0,16
TRIS	Trisula International, Tbk	0,06	0,05	0,02	0,07	0,10
TRST	Trias Sentosa, Tbk	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,10	0,09	0,10	0,11	0,11
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	0,21	0,17	0,20	0,22	0,20
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0,48	0,60	0,47	0,51	0,50
VOKS	Voksel Electric, Tbk	0,09	0,06	0,11	0,13	0,00
WIIM	Wismilak Inti Makmur	0,03	0,06	0,04	0,10	0,13
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,06	0,09	0,08	0,07	0,08
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	0,06	0,07	0,06	0,07	0,04
<b>Rata-Rata BEPR</b>		<b>0,11</b>				

**Lampiran 3. Ukuran Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	13,62	13,69	13,64	13,55	13,39
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	13,62	13,69	13,64	13,55	13,39
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	15,76	15,71	15,67	15,58	15,42
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	27,55	27,51	27,51	26,74	26,63
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	26,73	26,61	26,25	26,02	25,75
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	28,22	28,13	28,10	28,06	27,99
ASII	Astra International, Tbk	12,77	12,75	12,60	12,48	12,41
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	16,59	16,58	16,51	16,50	16,48
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	27,10	27,09	27,01	26,68	26,74
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	27,87	27,90	27,80	27,82	27,77
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	14,91	15,04	14,89	14,89	15,00
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	27,96	27,79	27,96	27,99	28,03
CINT	Chitose International, Tbk	26,98	26,92	26,89	26,71	26,67
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	17,19	17,13	17,02	17,00	17,03
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	21,08	21,14	21,02	20,90	20,76
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	26,49	26,50	26,45	26,41	26,34
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	21,33	21,24	21,22	21,15	21,04
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	27,60	27,47	27,40	27,28	26,69
GGRM	Gudang Garam, Tbk	18,18	18,05	18,02	17,96	17,97
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	17,75	17,66	17,58	17,57	17,45
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	17,47	17,35	17,27	17,18	17,09
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	27,15	27,07	26,96	26,81	26,67
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	28,55	28,49	28,46	28,45	28,15
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	27,82	27,97	27,82	27,92	27,92
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	26,73	26,69	26,44	26,32	25,86
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	17,47	18,39	18,30	18,23	18,34
INDS	Indospring, Tbk	28,67	28,54	28,52	28,54	28,57
INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	17,14	17,14	17,18	17,22	17,13
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	15,68	15,69	15,65	15,61	15,51
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	21,36	21,47	21,39	21,19	21,03
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	17,04	16,95	16,81	16,72	16,66
KAEF	Kimia Farma, Tbk	23,63	23,15	22,71	29,16	28,87
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	28,90	28,81	28,73	28,26	28,07
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	27,88	27,89	27,84	27,18	27,21
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	27,86	27,96	27,91	27,76	27,79
KINO	Kino Indonesia, Tbk	29,18	28,91	28,81	28,82	28,80

**Sambungan Lampiran 3. Ukuran Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	30,64	30,53	30,44	30,35	30,25
LION	Lion Metal Works, Tbk	27,26	27,27	27,25	27,25	27,18
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	13,74	13,73	13,67	12,71	26,44
MERK	Merck, Tbk	20,62	20,96	20,56	20,43	20,28
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	14,88	14,88	14,74	14,64	14,56
MYOR	Mayora Indah, Tbk	30,58	30,50	30,33	30,19	30,06
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	21,57	21,55	21,32	21,03	20,64
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	27,75	27,47	27,31	27,18	27,13
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	25,97	25,95	25,80	25,84	25,80
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	28,11	28,06	27,95	27,88	27,81
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	29,17	29,11	29,15	28,70	28,63
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	29,11	29,06	29,02	28,53	28,20
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	21,07	21,22	21,03	21,05	21,14
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	15,08	15,02	14,97	14,91	14,84
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	28,23	28,20	28,12	27,63	27,36
SKLT	Sekar Laut, Tbk	27,40	27,34	27,18	27,07	26,66
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	22,44	22,43	22,34	22,20	21,91
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	18,20	17,74	24,62	24,51	24,36
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	14,95	14,85	14,71	14,63	14,61
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	20,47	20,35	20,30	20,39	20,17
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	27,09	27,15	27,14	27,26	27,31
STTP	Siantar Top, Tbk	28,69	28,60	28,48	28,48	28,28
TALF	Tunas Alfin, Tbk	27,92	27,73	27,65	27,51	26,80
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	28,57	28,53	28,49	28,41	28,36
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	28,70	28,69	28,67	28,58	28,52
TRIS	Trisula International, Tbk	27,77	27,78	27,65	27,18	27,08
TRST	Trias Sentosa, Tbk	29,10	29,09	28,83	28,82	28,84
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	29,76	29,69	29,64	29,52	29,47
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	15,70	15,53	15,46	15,26	28,90
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	26,76	26,76	26,78	26,79	26,86
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	16,84	16,83	16,80	16,63	16,57
VOKS	Voksel Electric, Tbk	28,74	28,54	28,38	28,14	28,06
WIIM	Wisnilak Inti Makmur	27,89	27,86	27,83	27,93	27,93
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	30,41	30,35	30,33	30,25	29,10
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	29,97	29,82	29,59	29,17	29,13
<b>Rata-Rata Ukuran Perusahaan</b>		<b>23,71</b>				

**Lampiran 4. Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,57	0,59	0,65	0,58	0,58
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	0,76	0,76	0,76	0,75	0,79
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	0,61	0,60	0,63	0,67	0,65
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,43	0,43	0,45	0,27	0,32
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,28	0,29	0,22	0,29	0,35
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,46	0,50	0,54	0,58	0,64
ASII	Astra International, Tbk	0,63	0,62	0,59	0,58	0,57
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,65	0,62	0,65	0,66	0,67
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	0,32	0,31	0,26	0,27	0,24
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,54	0,52	0,55	0,53	0,52
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	0,62	0,57	0,65	0,63	0,54
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,23	0,31	0,29	0,23	0,16
CINT	Chitose International, Tbk	0,52	0,55	0,56	0,51	0,46
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,55	0,49	0,52	0,51	0,52
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,09	0,09	0,10	0,12	0,13
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,42	0,40	0,41	0,41	0,33
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,30	0,28	0,28	0,30	0,24
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,50	0,46	0,48	0,52	0,27
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,34	0,34	0,34	0,33	0,33
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,18	0,19	0,21	0,21	0,22
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,57	0,59	0,48	0,46	0,47
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,28	0,27	0,23	0,18	0,19
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	0,53	0,49	0,48	0,45	0,46
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	0,27	0,25	0,29	0,27	0,27
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,50	0,51	0,52	0,56	0,37
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,57	0,66	0,63	0,64	0,53
INDS	Indospring, Tbk	0,66	0,54	0,57	0,60	0,61
INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	0,54	0,56	0,55	0,52	0,52
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	0,45	0,44	0,45	0,46	0,46
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	0,32	0,31	0,32	0,29	0,32
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,52	0,46	0,44	0,41	0,44
KAEF	Kimia Farma, Tbk	0,60	0,44	0,39	0,37	0,39
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,28	0,33	0,39	0,35	0,38
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,55	0,53	0,56	0,38	0,45
KDSI	Kedawung Setia Industrial, Tbk	0,50	0,41	0,37	0,38	0,38
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,50	0,45	0,45	0,43	0,35

**Sambungan Lampiran 4. Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,45	0,41	0,40	0,37	0,36
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,27	0,26	0,26	0,21	0,20
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,68	0,69	0,66	0,67	0,67
MERK	Merck, Tbk	0,25	0,23	0,33	0,32	0,25
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,60	0,57	0,57	0,60	0,66
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,33	0,28	0,28	0,32	0,34
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,34	0,26	0,35	0,47	0,23
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	0,56	0,40	0,33	0,38	0,38
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,50	0,51	0,51	0,50	0,55
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	0,19	0,21	0,24	0,27	0,29
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,60	0,57	0,49	0,67	0,70
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	0,42	0,45	0,46	0,18	0,22
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	0,21	0,18	0,19	0,18	0,16
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	0,51	0,54	0,48	0,40	0,39
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,51	0,52	0,48	0,48	0,56
SKLT	Sekar Laut, Tbk	0,52	0,52	0,58	0,61	0,50
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,81	0,75	0,78	0,81	0,41
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,79	0,68	0,72	0,77	0,72
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,31	0,34	0,36	0,35	0,38
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,31	0,35	0,35	0,33	0,23
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,00	0,46	0,48	0,44	0,43
STTP	Siantar Top, Tbk	0,60	0,52	0,60	0,61	0,66
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,65	0,58	0,62	0,63	0,29
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,44	0,45	0,46	0,46	0,47
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,54	0,54	0,53	0,50	0,45
TRIS	Trisula International, Tbk	0,34	0,33	0,33	0,28	0,26
TRST	Trias Sentosa, Tbk	0,68	0,65	0,64	0,64	0,66
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,35	0,35	0,32	0,33	0,32
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	0,44	0,50	0,34	0,32	0,41
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,61	0,65	0,69	0,72	0,72
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0,59	0,59	0,60	0,61	0,58
VOKS	Voksel Electric, Tbk	0,25	0,23	0,21	0,23	0,25
WIIM	Wisnilak Inti Makmur	0,27	0,29	0,30	0,26	0,26
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,40	0,33	0,22	0,18	0,76
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	0,31	0,34	0,38	0,48	0,45

**Lampiran 5. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
ADES	Akasha Wira International, Tbk	0,10	0,06	0,05	0,07	0,05
AGII	Aneka Gas Industri, Tbk	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01
AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	0,02	0,02	0,00	0,02	0,01
ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	0,08	0,05	0,03	0,06	0,07
AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	0,08	0,11	0,13	0,09	0,06
ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	0,12	0,10	0,08	0,06	0,05
ASII	Astra International, Tbk	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06
AUTO	Astra Otoparts, Tbk	0,05	0,04	0,04	0,03	0,02
BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	0,04	0,04	0,03	0,02	0,08
BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	0,04	0,06	0,08	0,09	0,09
BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	0,15	0,08	0,08	0,18	0,07
CINT	Chitose International, Tbk	0,01	0,03	0,06	0,05	0,08
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0,12	0,16	0,10	0,09	0,07
DLTA	Delta Jakarta, Tbk	0,22	0,22	0,21	0,21	0,18
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	0,01	0,03	0,02	0,03	0,04
DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	0,12	0,12	0,10	0,10	0,08
EKAD	Eka Dharma International, Tbk	0,08	0,09	0,10	0,13	0,12
GGRM	Gudang Garam, Tbk	0,14	0,11	0,12	0,11	0,10
HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	0,27	0,29	0,29	0,30	0,27
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0,14	0,14	0,11	0,13	0,11
IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	0,10	0,08	0,14	0,16	0,13
IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	0,04	0,04	0,04	0,06	0,08
INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02
INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	0,03	0,04	0,05	0,04	0,10
INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,14	0,05	0,06	0,06	0,04
INDS	Indospring, Tbk	0,04	0,04	0,05	0,02	0,00
INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	0,07	0,04	0,06	0,13	0,16
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	0,03	0,01	0,00	0,02	0,03
JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	0,05	0,04	0,04	0,08	0,00
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,07	0,10	0,05	0,12	0,03
KAEF	Kimia Farma, Tbk	0,00	0,05	0,05	0,06	0,08
KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	0,11	0,07	0,12	0,18	0,07
KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	0,03	0,03	0,04	0,03	0,02
KDSI	Kedawang Setia Industrial, Tbk	0,05	0,06	0,05	0,04	0,01
KINO	Kino Indonesia, Tbk	0,11	0,04	0,03	0,06	0,10

**Sambungan Lampiran 5. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur 2015-2019**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2018	2017	2016	2015
KLBF	Kalbe Farma, Tbk	0,13	0,14	0,15	0,15	0,15
LION	Lion Metal Works, Tbk	0,00	0,02	0,01	0,06	0,07
MDKI	Emdeki Utama, Tbk	0,04	0,04	0,05	0,26	0,02
MERK	Merck, Tbk	0,09	0,03	0,03	0,21	0,22
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,42	0,42	0,53	0,43	0,24
MYOR	Mayora Indah, Tbk	0,11	0,10	0,11	0,11	0,11
PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	0,10	0,13	0,13	0,10	0,02
PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	0,00	0,02	0,03	0,02	0,02
PYFA	Pyridam Farma, Tbk	0,05	0,05	0,04	0,03	0,02
RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	0,05	0,03	0,03	0,10	0,10
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	0,07	0,06	0,07	0,14	0,09
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	0,08	0,08	0,09	0,10	0,09
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	0,23	0,20	0,17	0,16	0,16
SKBM	Sekar Bumi, Tbk	0,00	0,01	0,02	0,02	0,05
SKLT	Sekar Laut, Tbk	0,06	0,04	0,04	0,04	0,05
SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	0,01	0,01	0,03	0,06	0,11
SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,03	0,06	0,03	0,10	0,12
SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	0,21	0,23	0,23	0,22	0,21
SRSN	Indo Acidatama, Tbk	0,05	0,06	0,03	0,02	0,03
STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
STTP	Siantar Top, Tbk	0,05	0,10	0,09	0,07	0,10
TALF	Tunas Alfin, Tbk	0,02	0,05	0,02	0,03	0,08
TCID	Mandom Indonesia, Tbk	0,06	0,07	0,08	0,07	0,26
TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	0,05	0,12	0,10	0,07	0,12
TRIS	Trisula International, Tbk	0,02	0,02	0,01	0,04	0,08
TRST	Trias Sentosa, Tbk	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	0,16	0,13	0,14	0,17	0,15
UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0,36	0,45	0,35	0,38	0,37
VOKS	Voksel Electric, Tbk	0,07	0,04	0,08	0,10	0,00
WIIM	Wismilak Inti Makmur	0,02	0,04	0,01	0,02	0,10
WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	0,05	0,07	0,07	0,05	0,08
WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	0,05	0,05	0,05	0,06	0,04
<b>Rata-Rata ROA</b>		<b>0,08</b>	<b>0,08</b>	<b>0,08</b>	<b>0,09</b>	<b>0,08</b>

## Lampiran 6. Populasi Penelitian dan Eliminasi Penarikan Sampel

No.	Code	Nama Perusahaan	Kriteria (1)	Kriteria (2)					Kriteria (3)	No. Sample
				2019	2018	2017	2016	2015		
Bahan Kimia										
	Semen									
1	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	1
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	2
3	SMCB	Solusi Bangun Indonesia, Tbk	✓	✓	x	x	x	✓	✓	
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	3
5	WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	4
6	WION	Wijaya Karya Beton, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	5
	Keramik, Kaca & Porselin									
1	AMFG	Asahimas Flat Glass, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	
2	ARNA	Arwana Citramulia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	6
3	CAKK	Cahaya Putra Asa Keramik, Tbk	x	✓	✓	x	x	x	✓	
4	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri, Tbk	✓	✓	✓	x	x	x	✓	
5	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk	✓	x	x	x	x	x	✓	
6	MARK	Mark Dynamics Indonesia, Tbk	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	
7	MLIA	Mulia Industrindo, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	
8	TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	7
	Logam & Sejenisnya									
1	ALKA	Alaska Industrindo, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	
2	ALMI	Alumindo Light Metal Industry, Tbk	✓	x	✓	✓	x	x	✓	
3	BAJA	Saranacentral Bajatama, Tbk	✓	✓	x	x	✓	x	✓	
4	BTON	Betonjaya Manunggal, Tbk	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	
5	CTBN	Citra Tubindo, Tbk	✓	✓	x	x	✓	✓	✓	
6	GDST	Gunawan Dianjaya Steel, Tbk	✓	✓	x	✓	✓	x	✓	
7	INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	8
8	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	9
9	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk	✓	x	x	x	x	x	✓	
10	KRAS	Krakatau Steel (Persero), Tbk	✓	x	x	x	x	x	x	
11	LION	Lion Metal Works, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	10
12	LMSH	Lionmesh Prima, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	
13	NIKL	Pelat Timah Nusantara, Tbk	✓	✓	x	✓	✓	x	x	
14	PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	11
15	TBMS	Tembaga Mulia Semanan, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
	Kimia									
1	ADMG	Polychem Indonesia, Tbk	✓	x	x	x	x	x	x	
2	AGHI	Aneka Gas Industri, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	12
3	BRPT	Barito Pacific, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	13
5	EKAD	Eka Dharma International, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	14
6	ETWA	Eterindo Wahanatama, Tbk	✓	x	x	x	x	x	✓	
7	INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	15
8	MDKI	Emdeki Utama, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	16
9	MOLI	Madusari Murni Indah, Tbk	x	✓	✓	✓	x	x	✓	
10	SRSN	Indo Acidatama, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	17
11	TDPM	Tridomain Performance Materials, Tbk	x	✓	✓	✓	✓	x	x	
12	TPIA	Chandra Asri Petrochemical, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
13	UNIC	Unggul Indah Cahaya, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	x	

**Sambungan Lampiran 6. Populasi Penelitian dan Eliminasi Penarikan Sampel**

No.	Code	Nama Perusahaan	Kriteria (1)	Kriteria (2)					Kriteria (3)	No. Sample
				2019	2018	2017	2016	2015		
		Plastik & Kemasan								
1	AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	18
2	APLI	Asiaplast Industries, Tbk	✓	✓	x	x	✓	✓	✓	
3	BRNA	Berlina, Tbk	✓	x	x	x	✓	x	✓	
4	FPNI	Lotte Chemical Titan, Tbk	✓	x	✓	x	✓	✓	x	
5	IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	19
6	IMPC	Impack Pratama Indusri, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	20
7	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
8	PBID	Panca Budi Indaman, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	21
9	TALF	Tunas Alfin, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	22
10	TRST	Trias Sentosa, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	23
11	YPAS	Yanaprma Hastapersada, Tbk	✓	✓	x	x	x	x	✓	
		Pakan Ternak								
1	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	24
2	CPRO	Central Proteina Prima, Tbk	x	✓	✓	x	x	x	✓	
3	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	25
4	MAIN	Malindo Feedmill, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	
5	SIPD	Sierad Produce, Tbk	✓	✓	✓	x	✓	x	✓	
		Kayu & Sejenisnya								
1	SULI	SLJ Global, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	✓	x	
2	TIRT	Tirta Mahakam Resources, Tbk	✓	x	x	✓	✓	x	✓	
		Pulp & Kertas								
1	ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	26
2	FASW	Fajar Surya Wisesa, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
4	INRU	Toba Pulp Lestari, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	x	x	
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk	✓	x	x	x	x	x	✓	
6	KDSI	Kedawing Setia Industrial, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	27
7	SPMA	Suparma, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
8	SWAT	Sriwahana Adiyakarta, Tbk	x	✓	✓	✓	x	x	✓	
9	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
		Lainnya								
1	INCF	Indo Komoditi Korpora, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	
2	KMTR	Kirana Megatara, Tbk	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	
		Aneka Industri								
		Mesin & Alat Berat								
1	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	28
2	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	x	x	
3	KPAL	Steadfast Marine, Tbk	✓	x	✓	✓	x	x	✓	
4	KRAH	Grand Kartech, Tbk	✓	x	x	✓	✓	✓	✓	
		Otomotif & Komponen								
1	ASII	Astra International, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	29
2	AUTO	Astra Otoparts, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	30
3	BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	31
4	BRAM	Indo Kordsa, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
5	GDYR	Goodyear Indonesia, Tbk	✓	x	✓	x	✓	x	x	
6	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk	✓	x	x	✓	✓	✓	✓	
7	IMAS	Indomobil Sukses Internasional, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
8	INDS	Indospring, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	32

**Sambungan Lampiran 6. Populasi Penelitian dan Eliminasi Penarikan Sampel**

No.	Code	Nama Perusahaan	Kriteria (1)	Kriteria (2)					Kriteria (3)	No. Sample
				2019	2018	2017	2016	2015		
9	LPIN	Multi Prima Sejahtera, Tbk	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	
10	MASA	Multistrada Arah Sarana, Tbk	✓	x	x	x	x	x	x	
11	NIPS	Nipress, Tbk	x	x	x	✓	✓	✓	✓	
12	PRAS	Prima Alloy Steel Universal, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	
13	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	33
		Tekstil & Garment								
1	ARGO	Agro Pantes, Tbk	✓	x	x	x	x	x	x	
2	BELL	Trisula Textile Industries, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	34
3	CNTB	Century Textile Indusry (Seri B), Tbk	x	x	x	x	x	x	x	
4	CNTX	Century Textile Indusry (PS), Tbk	x	x	✓	x	x	x	x	
5	ERTX	Eratex Djaja, Tbk	x	x	✓	x	✓	✓	x	
6	ESTI	Ever Shine Tex, Tbk	✓	x	✓	x	✓	x	x	
7	HDTX	Panasia Indo Resources, Tbk	✓	x	x	x	x	x	✓	
8	INDR	Indo-Rama Synthetics, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
9	MYTX	Asia Pacific Investama, Tbk	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	
10	PBRX	Pan Brothers, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
11	POLU	Golden Flower, Tbk	x	x	x	x	x	x	✓	
12	POLY	Asia Pacific Fibers, Tbk	x	x	✓	x	x	x	x	
13	RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	35
14	SRIL	Sri Rejeki Isman, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
15	SSTM	Sunson Textile Manufacturer, Tbk	✓	x	✓	x	x	x	✓	
16	STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	36
17	TFCO	Tifico Fiber Indonesia, Tbk	✓	x	x	✓	✓	x	x	
18	TRIS	Trisula International, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	37
19	UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	38
20	ZONE	Mega Perintis, Tbk	x	x	✓	✓	x	x	✓	
		Alas Kaki								
1	BATA	Sepatu Bata, Tbk	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	
2	BIMA	Primaindo Asia Infrasructure, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	
		Kabel								
1	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia, Tbk	x	✓	✓	x	x	x	✓	
2	IKBI	Sumi Indo Kabel, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	
3	JECC	Jemblo Cable Company, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	39
4	KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	40
5	KBLM	Kabelindo Murni, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	41
6	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	42
7	VOKS	Voksel Electric, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	43
		Elektronik								
1	JKSY	Sky Energy Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	
2	PTSN	Sat Nusapersada, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	

**Sambungan Lampiran 6. Populasi Penelitian dan Eliminasi Penarikan Sampel**

No.	Code	Nama Perusahaan	Kriteria (1)	Kriteria (2)					Kriteria (3)	No. Sample
				2019	2018	2017	2016	2015		
<b>Industri Barang Konsumen</b>										
<b>Makanan &amp; Minuman</b>										
1	ADES	Akasha Wira International, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	44
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	x	x	x	x	x	x	✓	
3	ALTO	Tri Banyan Tirta, Tbk	✓	x	x	x	✓	✓	✓	
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul, Tbk	✓	x	✓	x	✓	✓	✓	
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	45
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry, Tbk	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	46
8	CLEO	Sariguna Primatirta, Tbk	x	✓	✓	x	x	x	✓	
9	COCO	Wahana Interfood Nusantara, Tbk	✓	✓	✓	✓	x	x	✓	
10	DLTA	Delta Jakarta, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	47
11	FOOD	Sentra Food Indonesia, Tbk	x	✓	✓	✓	x	x	✓	
12	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk	x	✓	✓	✓	x	x	✓	
13	HOKI	Buyung Poetra Sembada, Tbk	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	48
15	IHKP	Inti Agri Resources, Tbk	✓	x	x	x	x	x	✓	
16	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	49
17	MGNA	Magna Investama Mandiri, Tbk	x	x	x	x	x	✓	✓	
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	50
19	MYOR	Mayora Indah, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	51
20	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri, Tbk	x	x	✓	✓	x	x	✓	
21	PCAR	Prima Cakrawala Abadi, Tbk	x	x	x	✓	x	x	✓	
22	PSDN	Prasidha Aneka Niaga, Tbk	✓	x	x	✓	x	x	✓	
23	ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	52
24	SKBM	Sekar Bumi, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	53
25	SKLT	Sekar Laut, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	54
26	STTP	Siantar Top, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	55
27	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	56
<b>Pabrik Rokok</b>										
1	GGRM	Gudang Garam	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	57
2	HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	58
3	RMBA	Bentoe International Investama	✓	✓	x	x	x	x	✓	
4	WIIM	Wisnilak Inti Makmur	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	59
<b>Farmasi</b>										
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	60
2	INAF	Indofarma (Persero), Tbk	✓	✓	x	x	x	✓	✓	
3	KAEF	Kimia Farma, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	61
4	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	62
5	MERK	Merck, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	63
6	PEHA	Phapros, Tbk	x	✓	✓	x	x	x	✓	
7	PYFA	Pyridam Farma, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	64
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	65
9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	66
10	TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	67
<b>Kosmetik &amp; Keperluan Rumah Tangga</b>										
1	KINO	Kino Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	68
2	KPAS	Cottonindo Ariesta, Tbk	x	✓	✓	✓	x	x	✓	
3	MBTO	Martina Berto, Tbk	✓	x	x	x	✓	x	✓	
4	MRAT	Mustika Ratu, Tbk	x	x	x	x	x	✓	✓	
5	TCID	Mandom Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	69
6	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	70

***Sambungan Lampiran 6. Populasi Penelitian dan Eliminasi Penarikan Sampel***

No.	Code	Nama Perusahaan	Kriteria (1)	Kriteria (2)					Kriteria (3)	No. Sample
				2019	2018	2017	2016	2015		
Peralatan Rumah Tangga										
1	CINT	Chitose International, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	71
2	KICI	Kedaung Indah Can, Tbk	✓	x	x	✓	✓	x	✓	
3	LMPI	Langgeng Makmur Industri, Tbk	✓	x	x	x	✓	✓	✓	
4	WOOD	Integra Indocabinet, Tbk	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	
Lainnya										
1	HRTA	Hartadinata Abadi, Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	x	✓	

Sumber: idx.co.id

**Lampiran 7. Sampel perusahaan manufaktur**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International, Tbk
2	AGII	Aneka Gas Industri, Tbk
3	AKPI	Argha Karya Prima Industry, Tbk
4	ALDO	Alkindo Naratama, Tbk
5	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie, Tbk
6	ARNA	Arwana Citramulia, Tbk
7	ASII	Astra International, Tbk
8	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
9	BELL	Trisula Textile Industries, Tbk
10	BOLT	Garuda Metalindo, Tbk
11	BUDI	Budi Starch & Sweetener, Tbk
12	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
13	CINT	Chitose International, Tbk
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk
15	DLTA	Delta Jakarta, Tbk
16	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk
17	DVLA	Darya-Varia Laboratoria, Tbk
18	EKAD	Eka Dharma International, Tbk
19	GGRM	Gudang Garam
20	HMSP	H.M. Sampoerna, Tbk
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
22	IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk
23	IMPC	Impack Pratama Indusri, Tbk
24	INAI	Indal Aluminium Industry, Tbk
25	INCI	Intanwijaya Internasional, Tbk
26	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
27	INDS	Indospring, Tbk
28	INTP	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk
29	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk
30	JECC	Jemblo Cable Company, Tbk
31	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
32	KAEF	Kimia Farma, Tbk
33	KBLI	KMI Wire and Cable, Tbk
34	KBLM	Kabelindo Murni, Tbk
35	KDSI	Kedawing Setia Industrial, Tbk
36	KINO	Kino Indonesia, Tbk
37	KLBF	Kalbe Farma, Tbk
38	LION	Lion Metal Works, Tbk
39	MDKI	Emdeki Utama, Tbk
40	MERK	Merck, Tbk

*Sambungan Lampiran 7. Sampel Perusahaan Manufaktur*

No.	Kode	Nama Perusahaan
41	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk
42	MYOR	Mayora Indah, Tbk
43	PBID	Panca Budi Indaman, Tbk
44	PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk
45	PYFA	Pyridam Farma, Tbk
46	RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk
47	ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk
48	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk
49	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk
50	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk
51	SKBM	Sekar Bumi, Tbk
52	SKLT	Sekar Laut, Tbk
53	SMBR	Semen Baturaja (Persero), Tbk
54	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk
55	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk
56	SRSN	Indo Acidatama, Tbk
57	STAR	PT Buana Artha Anugerah, Tbk
58	STTP	Siantar Top, Tbk
59	TALF	Tunas Alfin, Tbk
60	TCID	Mandom Indonesia, Tbk
61	TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk
62	TRIS	Trisula International, Tbk
63	TRST	Trias Sentosa, Tbk
64	TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk
65	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk
66	UNIT	Nusantara Inti Corpora, Tbk
67	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk
68	VOKS	Voksel Electric, Tbk
69	WIIM	Wismilak Inti Makmur
70	WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk
71	WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk

**Lampiran 8. Tabel Distribusi Normal**

df	1 tail	0,1	0,05	0,025
	2 tails	0,2	0,1	0,05
329		1,284	1,649	1,967
330		1,284	1,649	1,967
331		1,284	1,649	1,967
332		1,284	1,649	1,967
333		1,284	1,649	1,967
334		1,284	1,649	1,967
335		1,284	1,649	1,967
336		1,284	1,649	1,967
337		1,284	1,649	1,967
338		1,284	1,649	1,967
339		1,284	1,649	1,967
340		1,284	1,649	1,967
341		1,284	1,649	1,967
342		1,284	1,649	1,967
343		1,284	1,649	1,967
344		1,284	1,649	1,967
345		1,284	1,649	1,967
346		1,284	1,649	1,967
347		1,284	1,649	1,967
348		1,284	1,649	1,967
349		1,284	1,649	1,967
350		1,284	1,649	1,967
351		1,284	1,649	1,967
352		1,284	1,649	1,967
353		1,284	1,649	1,967
354		1,284	1,649	1,967
355		1,284	1,649	1,967
356		1,284	1,649	1,967
357		1,284	1,649	1,967
358		1,284	1,649	1,967

Sumber: diolah penulis

df = N – k => 355 – 5 = 350 dengan signifikansi 2 arah = 0,05

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### Data Pribadi

Nama : Robby Rahadi Putra  
Tempat Tanggal Lahir : Lhokseumawe, 7 September 1991  
Jenis Kelamin : Laki-Laki  
Agama : Islam  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Alamat : Jl. Jamin Ginting Km. 8 Perumahan Buena Vista Blok B12,  
Medan, Sumatera Utara  
No. Hp : 0822 6908 9851  
Anak Ke : Satu dari tiga bersaudara

### Orang Tua

Nama Ayah : Hanurahadi, ST  
Nama Ibu : Rosmanizar Gulo  
Alamat : Jl. Jamin Ginting Km. 8 Perumahan Buena Vista Blok B12,  
Medan, Sumatera Utara

### Pendidikan Formal

1. SD Swasta Yapena Lhokseumawe 1997-2003
2. SMP Swasta Yapena Lhokseumawe 2003-2006
3. SMA Negeri 1 (Plus) Matauli Pandan 2006-2009
4. S1 Universitas Harapan Medan 2014-2018
5. Tahun 2019-2021 tercatat sebagai Mahasiswa Program Studi Magister Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Medan, 1 Januari 2021

  
Robby Rahadi Putra



**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111  
Website: [www.umsu.ac.id](http://www.umsu.ac.id) - [www.pascasarjana.umsu.ac.id](http://www.pascasarjana.umsu.ac.id)  
E-mail: [pps@umsu.ac.id](mailto:pps@umsu.ac.id)

Unggul | Cerdas | Terpercaya  
Menjawab surat ini agar disebutkan  
sifat dan tanggalnya

**BERITA ACARA UJIAN TESIS**

Pada hari ini, tanggal 28 Juli 2021 telah dilaksanakan Ujian Tesis bagi mahasiswa Magister Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, sbb :

Nama Mahasiswa : ROBBY RAHADI PUTRA  
NPM : 1920050004  
Prog.Studi/Peminatan : Magister Akuntansi /Akuntansi Manajemen  
Judul Tesis : PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI)

dengan catatan wajib memperbaiki:

Pembimbing I : Perbaiki sesuai dengan catatan dari dosen penguji  
Pembimbing II : Perbaiki sesuai dengan catatan dari dosen penguji  
Penguji I : -  
Penguji II : Cari dukungan penelitian terdahulu penggunaan *sobel test* pada SEM-PLS  
Eksplor seluruh data penulis untuk mendukung deksripsi penelitian dan pembahasan  
Penguji III : Tujuan penelitian yang menguji dan menganalisis harus tercermin dalam pembahasan  
Manfaat penelitian yang konsisten serta benar-benar diungkapkan dari hasil penelitiannya

Berita acara ini *ditandatangani* setelah tesis diperbaiki sesuai petunjuk/arahan dari Pembimbing dan Penguji/ pembahas.

Medan, 28 Juli 2021

1. Dr. MAYA SARI, S.E., Ak., M.Si., CA.  
Pembimbing I
2. Dr. WIDIA ASTUTY, S.E., M.Si., QIA, Ak., CA.CPA.  
Pembimbing II
3. Dr. IRFAN, S.E., M.M.  
Penguji I
4. Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak. CA.  
Penguji II
5. Dr. DAHRANI, S.E., M.Si.  
Penguji III



**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111  
Website: www.umsu.ac.id - www.pascasarjana.umsu.ac.id  
E-mail: pps@umsu.ac.id

Menjawab surat ini agar disebutkan  
misi dan tanggalnya.

**LEMBAR BIMBINGAN TESIS**

Nama Mahasiswa : Robby Rahadi Putra  
NPM : 1920050004  
Program Studi : Magister Akuntansi  
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen  
Judul Tesis : PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI)  
Tgl. Seminar Proposal : 18 Maret 2021

No.	Tanggal	Materi Bimbingan	Tanda Tangan
1	1 April 2021	Berikan penjelasan atas pengaruh positif, negatif, dan tidak memediasi atas pengaruh variabel	
2	5 April 2021	Berikan perbandingan hasil penelitian dengan penelitian terdahulu yang memiliki hasil penelitian yang sama dan penelitian yang berbeda.	
3	8 April 2021	Pertajam kembali hasil pembahasannya dengan menambahkan analisa pada hasil uji hipotesis dan tambahkan hasil penelitian terdahulu.	
4	17 April 2021	ACC BAB 1 – BAB 5	
5			
6			

Medan, 17 April 2021

Pembimbing I,

Dr. Hj. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si, CA

Pembimbing II,

Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si, QIA, Ak., CA., CPA

Diketahui Oleh  
:Ketua/Sekretaris

Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si, QIA, Ak., CA., CPA



**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111  
Website: www.umsu.ac.id - www.pascasarjana.umsu.ac.id  
E-mail: pps@umsu.ac.id

Sebelum menjawab surat ini, agar disebutkan  
mari dan tanggalnya.

**LEMBAR BIMBINGAN TESIS**

Nama Mahasiswa : Robby Rahadi Putra  
NPM : 1920050004  
Program Studi : Magister Akuntansi  
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen  
Judul Tesis : PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI)  
Tgl. Seminar Proposal : 18 Maret 2021

No.	Tanggal	Materi Bimbingan	Tanda Tangan
1	01 April 2021	- Penulisan disesuaikan dengan pedoman penulisan tesis - Deskripsi Variabel Penelitian diuraikan dengan jelas untuk masing-masing variabel	
2	08 April 2021	- Pembahasan dilengkapi, tambahkan deskripsi variabel dan hasil penelitian terdahulu yang relevan untuk mendukung pembahasan.	
3	13 April 2021	- Pembahasan hasil penelitian dipertajam kembali.	
4	17 April 2021	- Lengkapi abstrak penelitian dalam bahasa Indonesia dan bahasa Inggris	
5	19 April 2021	Selesai bimbingan tesis	

Medan, 19 April 2021

Pembimbing I,

Dr. Hj. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si., CA

Pembimbing II,

Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., OIA, Ak., CA., CPA

Diketahui Oleh :

Ketua/Sekretaris

Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., OIA, Ak., CA., CPA



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. 061 - 88811104 Fax. 061 - 88811111  
Website : [www.umsu.ac.id](http://www.umsu.ac.id) - [www.pascasarjana.umsu.ac.id](http://www.pascasarjana.umsu.ac.id)  
E-mail: [pps@umsu.ac.id](mailto:pps@umsu.ac.id)

**SURAT PERSETUJUAN**

Nomor : 207/II.3-AU/UMSU-PPs/F/2021

Tentang :

**PENETAPAN JUDUL TESIS DAN PENGHUNJUKAN PEMBIMBING  
BAGI MAHASISWA PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**

*Bismillahirrahmanirrahim*

Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, sesuai dengan persetujuan judul dan pembimbing tesis mahasiswa Program Studi Magister Akuntansi UMSU tanggal 30 Desember 2020 dengan ini memutuskan untuk menetapkan Judul Tesis dan Pembimbing :

Nama mahasiswa	: <b>Robby Rahadi Putra</b>
NPM	: 1920050004
Prog. Studi	: Magister Akuntansi
Konsentrasi	: Akuntansi Manajemen
Judul Tesis	: PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI).
Pembimbing I	: Dr. Hj. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si., CA
Pembimbing II	: Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA., CPA

Surat Persetujuan Penetapan Judul Tesis dan Pembimbing ini berlaku s.d. tanggal **30 Desember 2021**. Surat Persetujuan ini dianggap batal apabila sampai batas waktu yang ditetapkan, yang bersangkutan belum menyelesaikan Tesis.

Demikian Surat Persetujuan ini diterbitkan dan diberikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dan dipatuhi. Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan akan diperbaiki sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di Medan  
Pada Tanggal, 27 Jum. Akhir 1442 H  
10 Februari 2021 M



Direktur,  
  
**DR. SYAIFUL BAHRI, M.AP**  
NIDN:0121065801

Tembusan:

1. Ibu Ketua Prodi Maksi UMSU;
2. Yth. Bpk/Ibu Dosen Pembimbing I dan II;
3. Mahasiswa ybs