

Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019

Fadhilani Kalia Rizqifa, Lasmanah, Lufthia Sevriana

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Islam Bandung

Bandung, Indonesia

fadhlanikalia@gmail.com, lasmanah.ina@gmail.com, lufthia.sevriana@gmail.com

Abstract—This study aims to examine the effect of Liquidity, Business Risk, and Assets Structure on Capital Structure in financial statement. The research object used in this study was the companies sub sector of building construction and non-building construction listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2013 to 2019. The sample research technique was carried out using the purposive sampling method used was 16 sample companies and obtained 112 sample data. This study uses panel data regression analysis as a method to measure the effect of independent variables on the dependent variable using Eviews 10. The results of the research with panel data regression analysis using the best method namely the fixed effect model (FEM) show that Liquidity, Business Risk, and Asset Structure on Capital Structure reached 80,72% which means that the independent variable affects the dependent variable, while remaining 19,28% is influenced by other variables not examined. This study also shows that Liquidity, Business Risk, and Asset Structure have a simultaneous effect on Capital Structure. The t test results show that Liquidity and Business Risk partially affect the Capital Structure. Meanwhile, the Asset Structure does not partially affect the Capital Structure.

Keywords—*Liquidity, Business Risk, Asset Structure, Capital Structure.*

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal yang ada dalam laporan keuangan. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2019. Teknik penelitian sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yang digunakan adalah sebanyak 16 sampel perusahaan dan diperoleh 112 data sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel sebagai metode untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan Eviews 10. Hasil penelitian dengan analisis regresi data panel menggunakan metode terbaik yaitu fixed effect model (FEM) menunjukkan bahwa Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal mencapai 80,72% yang berarti bahwa variabel independen

berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan 19,28% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Struktur Aktiva berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal. Hasil uji t menunjukkan bahwa Likuiditas dan Risiko Bisnis berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal. Sementara untuk Struktur Aktiva tidak berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci—*Likuiditas, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Struktur Modal.*

I. PENDAHULUAN

Kebijakan perusahaan untuk mengatur penggunaan dana mereka pasti tak jauh akan melihat dari struktur modalnya. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011).

Struktur modal perusahaan publik di Indonesia masih didominasi utang dibanding modal sendiri (saham dan laba ditahan). Besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatannya merupakan suatu kebijakan keuangan yang berhubungan dengan struktur modal (Aisjah, 2012).

Disisi lain, jika perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah yang tinggi dan tidak benar dalam penggunaannya, maka kemungkinan akan memunculkan banyak risiko yang juga besar sehingga dapat merugikan berbagai pihak. Perusahaan pasti akan memilih untuk menggunakan modal sendiri yang dimiliki demi menghindari risiko yang semakin besar. Tetapi, jumlah pendapatan terkadang tak semua dapat menutupi seluruh biaya kegiatan bisnis perusahaan sehingga perusahaan akan cenderung untuk memilih pendanaan menggunakan utang.

Perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari empat sektor yaitu sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas

dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan jasa sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan serta sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang berfokus pada sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor konstruksi non bangunan.

Perkembangan industri jasa pada sub sektor konstruksi ini cukup pesat dengan banyaknya pembangunan infrastruktur yang masih berjalan termasuk pembangunan kereta api cepat. Sama halnya dengan perkembangan industri jasa sub sektor konstruksi non bangunan yang juga terus meningkat pesat karena kebutuhan jasa telekomunikasi untuk menunjang aktivitas semenjak terjadinya pandemic COVID-19.

Perusahaan jasa yang berkembang lebih mengutamakan biaya operasi utama sehingga pastinya memerlukan dana yang cukup cepat melalui hutang berjangka pendek maupun panjang.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Perkembangan likuiditas, risiko bisnis, dan struktur aktiva Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2019.
2. Perkembangan struktur modal Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2019.
3. Pengaruh likuiditas, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2019 secara simultan.
4. Pengaruh likuiditas, risiko bisnis, dan struktur aktiva terhadap struktur modal Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2019 secara parsial.

II. LANDASAN TEORI

Menurut Fitriyanto (2013), “Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan perusahaan yang selalu dikaji sepanjang waktu, pengkajian struktur modal selalu dilakukan untuk memetakan komposisi yang paling optimal agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik”.

Tujuan perusahaan melakukan keputusan pendanaan adalah untuk meningkatkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan biaya modal rata-ratanya (Brigham dan Houston, 2011).

Struktur modal menunjukkan rasio yang menggambarkan besaran hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Rasio struktur modal yang lebih dari 1 menunjukkan hutang atau kewajiban perusahaan tersebut lebih besar daripada total aktiva atau modal yang dimiliki

perusahaan tersebut (Nasihatun, *et al.*, 2015).

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, dicetuskan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan.

Sekitar tahun 1963 model ini disempurnakan dengan model MM dengan Pajak. Dengan adanya pajak penghasilan, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar. Dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian, apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Menurut Kasmir (2009), “Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo”. Semakin tinggi likuiditas, maka akan mengurangi penggunaan hutang (Ramlall, 2009).

Dikutip dari Gitman (2011), “Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya”. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan memakai hutang yang kecil karena hutang dapat meningkatkan suatu risiko kebangkrutan perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Samsyuddin (2011), “Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap”. Komposisi aktiva tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang (Sitanggang, 2013).

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini terdapat sebanyak 30 populasi perusahaan yang dimana 18 perusahaan sub sektor Konstruksi Bangunan dan 12 perusahaan jasa sub sektor Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2019. Diambil sebanyak 16 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

TABEL 1. KOEFISIEN DETERMINASI

Variable	R Squared
CR	0.807257
DOL	
FTA	

Sumber: Hasil olah data *Eviews* 10.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi dari tabel diatas menunjukkan nilai sebesar 0.807257 atau 80,72% yang berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan 19,28% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Dengan demikian, model regresi data panel *fixed effect* dapat dibuat sebagai berikut :

$$\text{DER} = 3.152981 - 0.506996 \text{ CR} + 0.087488 \text{ DOL} - 0.037762 \text{ FTA} + 0.129357 \varepsilon_{\text{CR}} + 0.034780 \varepsilon_{\text{DOL}} + 0.037534 \varepsilon_{\text{FTA}}$$

Dari persamaan regresi data panel tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta regresi sebesar 3.152981. Hal ini berarti ketika keempat variabel independen yaitu likuiditas (CR), risiko bisnis (DOL), dan struktur aktiva (FTA) dianggap konstan, maka nilai struktur modal perusahaan (DER) sebesar 3.152981%.
2. Likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.506996 dengan standar error sebesar 0.129357, ini berarti apabila variabel risiko bisnis dan struktur aktiva bernilai konstan maka setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar 1% saja akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.506996%. Sesuai dengan teori yang mengatakan apabila CR tinggi maka DER perusahaan akan mengalami penurunan dikarenakan perusahaan masih mampu untuk membayar hutangnya.
3. Risiko Bisnis (DOL) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.087488 dengan standar error sebesar 0.034780, ini berarti apabila variabel likuiditas dan struktur aktiva bernilai konstan maka setiap kenaikan variabel risiko bisnis sebesar 1% saja akan berakibat pada kenaikan struktur modal sebesar 0.034780%. Sesuai dengan teori yang mengatakan apabila DOL tinggi maka DER perusahaan juga akan meningkat dikarenakan perubahan penjualan yang sangat sensitif dapat berpengaruh pada pengeluaran EBIT dan biaya tetap yang harus dibayarkan serta risiko bisnis diluar kendali perusahaan yang datang tanpa diduga-duga.
4. Struktur Aktiva (FTA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.037762 dengan standar error 0.037534, ini berarti apabila likuiditas dan risiko bisnis bernilai konstan maka setiap kenaikan

struktur aktiva sebesar 1% saja akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.037762%. Dimana hal ini sangat bertolak belakang dengan teori yang ada, seharusnya jika FTA tinggi maka DER juga ikut tinggi dikarenakan perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang banyak cenderung dapat menggunakannya sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang. Jika hal yang bertolak belakang dengan teori ini terjadi, maka kemungkinan besar perusahaan mendapatkan hutang bukan dengan menjadikan aktiva tetapnya sebagai jaminan.

TABEL 2. Uji F

Variable	F-statistic	Prob. (F-statistic)
CR	21.63928	0.000000
DOL		
FTA		

Sumber: Hasil olah data *Eviews* 10.

Berdasarkan hasil uji F dari tabel diatas menunjukkan F-statistic atau Fhitung sebesar 21.63928 lebih besar dari Ftabel sebesar 3.49, maka H_0 ditolak. Jika dilihat prob. (F-statistic) atau nilai probabilitas dari uji F menunjukkan nilai sebesar 0.000000 yang dimana lebih kecil dari taraf signifikan 0.05, artinya H_0 juga ditolak. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji F dengan metode *fixed effect* menunjukkan jika H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti CR, DOL, dan FTA berpengaruh secara simultan terhadap DER. Artinya bahwa regresi data panel menggunakan model *fixed effect* merupakan model yang fit. Dengan demikian, apabila CR perusahaan menurun maka DER perusahaan meningkat yang artinya perusahaan belum optimal untuk membayar hutang jangka pendeknya sehingga terus menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan bisnisnya. Hal ini juga mempengaruhi DOL perusahaan, dimana risiko bisnis yang akan dihadapi oleh perusahaan semakin tinggi seiring dengan peningkatan DER. Apalagi perusahaan memiliki biaya tetap yang harus tetap dibayarkan walaupun penjualan menurun. Tetapi perusahaan tidak akan jatuh bangkrut hanya karena penggunaan hutangnya terus meningkat, dikarenakan perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan dan konstruksi non bangunan biasanya memiliki aktiva tetap (FTA) yang jumlahnya besar. Sehingga semakin besar FTA yang dimiliki, semakin besar pula DER mereka karena harus mendanai kegiatan bisnisnya.

TABEL 3. Uji Pengaruh CR Terhadap DER

Variable	t-Statistic	Prob.
CR terhadap DER	-3.919342	0.0002

Sumber: Hasil olah data *Eviews* 10.

Berdasarkan hasil uji T dari tabel diatas menunjukkan t-statistic atau Thitung sebesar -3.919342 lebih kecil dari T-tabel sebesar 1.77093, maka H_0 diterima. Jika dilihat probabilitas menunjukkan nilai sebesar 0.0002 yang dimana lebih kecil dari taraf signifikan 0.05, artinya H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji T dengan metode *fixed effect* menunjukkan jika H_0 ditolak dan H_a diterima walau hasil Thitung menunjukkan hasil H_0 diterima, bisa dikatakan bahwa CR berpengaruh secara parsial terhadap DER.

TABEL 4. UJI PENGARUH DOL TERHADAP DER

Variable	t-Statistic	Prob.
DOL terhadap DER	2.515471	0.0136

Sumber: Hasil olah data *Eviews* 10.

Berdasarkan hasil uji T dari tabel diatas menunjukkan t-statistic atau Thitung sebesar 2.515471 lebih besar dari T-tabel sebesar 1.77093, maka H_0 ditolak. Jika dilihat probabilitas menunjukkan nilai sebesar 0.0136 yang dimana lebih kecil dari taraf signifikan 0.05, artinya H_0 juga ditolak. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji T dengan metode *fixed effect* menunjukkan jika H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti DOL berpengaruh secara parsial terhadap DER.

TABEL 5. UJI PENGARUH FTA TERHADAP DER

Variable	t-Statistic	Prob.
FTA terhadap DER	-1.006083	0.3170

Sumber: Hasil olah data *Eviews* 10.

Berdasarkan hasil uji T dari tabel diatas menunjukkan t-statistic atau Thitung sebesar -1.006083 lebih kecil dari T-tabel sebesar 1.77093, maka H_0 diterima. Jika dilihat probabilitas menunjukkan nilai sebesar 0.3170 yang dimana lebih besar dari taraf signifikan 0.05, artinya H_0 juga diterima. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji T dengan metode *fixed effect* menunjukkan jika H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti FTA tidak berpengaruh secara parsial terhadap DER.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan pada rumusan masalah dan hasil pembahasan untuk bab IV yang bertumpu pada landasan teori yang telah dibahas, analisis data dan uji hipotesis yang telah dilakukan pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang menjadi sampel pada penelitian, maka dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut :

- Perkembangan rasio lancar atau likuiditas pada perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2019 cenderung mengalami penurunan sedangkan untuk penurunan tertinggi

terjadi dari tahun 2013 ke tahun 2014 mencapai 38% dan penurunan terendah terjadi dari tahun 2016 ke tahun 2017 mencapai 8%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikatakan belum optimal untuk membayar hutang jangka pendeknya. Lain hal untuk DOL yang cenderung mengalami fluktuasi sedangkan untuk peningkatan tertinggi terjadi dari tahun 2016 ke tahun 2017 mencapai 181% dan penurunan terendah terjadi dari tahun 2015 ke tahun 2016 mencapai 40%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko bisnis yang cukup tinggi dan masih bisa untuk menutupi biaya-biaya tetap yang harus dibayarkan serta masih bisa menghadapi kondisi risiko diluar kendali perusahaan. Sama halnya dengan FTA atau struktur aktiva yang juga cenderung mengalami fluktuasi dimana peningkatan tertinggi terjadi dari tahun 2016 ke tahun 2017 mencapai 25% dan penurunan terendah terjadi dari tahun 2018 ke tahun 2019 mencapai 1%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak begitu cenderung menjadikan aktiva tetap yang mereka miliki sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang.

- Perkembangan rasio DER atau struktur modal pada perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2019 cenderung mengalami fluktuasi dengan peningkatan tertinggi terjadi dari tahun 2018 ke tahun 2019 mencapai 175% dan penurunan terendah terjadi dari tahun 2014 ke tahun 2015 mencapai 8%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan bisnisnya dikarenakan penggunaan hutang mereka diatas 50%.
- Hasil Uji F atau uji simultan menunjukkan bahwa uji F menggunakan metode *fixed effect model* dengan taraf signifikan 0.05 dan membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti CR, DOL, dan FTA berpengaruh secara simultan terhadap DER.
- Hasil Uji T atau uji parsial menunjukkan bahwa uji t menggunakan metode *fixed effect model* untuk CR berpengaruh secara parsial terhadap DER. Sama halnya dengan DOL yang juga berpengaruh secara parsial terhadap DER. Sedangkan untuk FTA tidak berpengaruh secara parsial terhadap DER.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisjah, Siti. (2012). Perpustakaan Nasional Katalog dalam Terbitan (KDT) Strategi Diversifikasi Korporat dan Penciptaan Nilai Perusahaan. Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press).
- Brigham, Eugene F., and Houston, Joel F. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 16. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitriyanto. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Universitas Negeri Semarang.

- [4] Gitman, Lawrence J. (2011). Principles of Management Finance 12th Edition. Boston: Pearson Education, Inc.
- [5] Kasmir. (2009). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- [6] Modigliani, Franco., and Miller, M.H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. American Economic.
- [7] Nasihatun, Ainun., Tandika, Dikdik., dan Nurdin. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Optimum (Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2013. Jurnal Manajemen, Gelombang 2, Tahun Akademik 2014-2015. Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Unisba (Sosial dan Humaniora).
- [8] Ramlall, Indranarain. (2009). Determinant of Capital Structure Among Non Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. International Research Journal of Finance and Economics, 31(31), pp:83-92.
- [9] Riyanto, Bambang. (2011). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi X. Yogyakarta: BPVE.
- [10] Sitanggang, J.P. (2013). Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [11] Syamsyuddin, Lukman. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Baru. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.