

Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal

Siska Yuli Anita¹, Hugo Prasetyo Winotoatmojo², Bambang Sugeng Dwiyanto³,
Alfiana⁴, Abdul Rosid⁵

UIN Raden Intan Lampung¹, Universitas Bina Nusantara²,
Universitas Proklamasi 45³, Universitas Muhammadiyah Bandung⁴, Universitas
Sultan Ageng Tirtayasa⁵
siskayulianita@radenintan.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of business risk, financial risk, and market risk on the capital structure of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. The data used in this study are secondary data in the form of annual financial reports. The sampling technique used in this study is the purposive sampling method with the number of companies used as samples being 30 companies, but 14 companies that meet the criteria. The analysis method used in this study is multiple linear regression analysis using the Statistical Product and Service Solution (SPSS) program application. The results of this study indicate that business risk has no effect on capital structure. While financial risk and market risk affect capital structure.

Keywords: Business Risk, Financial Risk, Market Risk, and Capital Structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko pasar terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 30 perusahaan, namun yang masuk dalam kriteria sebanyak 14 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan risiko keuangan dan risiko pasar berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Risiko Pasar, dan Struktur Modal

PENDAHULUAN

Kebutuhan modal merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya oleh karena manajer keuangan yang ditunjuk oleh para pemilik perusahaan harus mampu menentukan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan

biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal (Sawitri & Lestari, 2015).

Struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya (Damayanti & Dana, 2017).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal (Primantara & Dewi, 2016).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah risiko keuangan. Risiko keuangan adalah risiko yang dibebankan kepada para pemegang saham biasa sebagai hasil dari keputusan untuk mendapatkan pendanaan melalui hutang. Pembiayaan dengan hutang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan tingkat risiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham. Para pemegang saham biasa pada umumnya menuntut kompensasi, dalam bentuk premi risiko untuk risiko yang lebih tinggi. Dengan demikian tingkat pengembalian yang disyaratkan akan semakin tinggi. Untuk memperoleh uang yang dibutuhkan perusahaan dapat menerbitkan saham biasa, meminjam uang atau menggunakan kombinasi hutang dan ekuitas (Widanastiti & Rahayu, 2020).

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah risiko pasar. Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar luar dan kendali perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap risiko pasar yaitu nilai tukar, suku bunga, harga saham, dan harga komoditas. Rasio ini menggambarkan tingkat jumlah pendapatan bunga bersih yang diperoleh dengan menggunakan aktiva produktif yang dimiliki oleh bank (Mosey et al., 2018).

Berdasarkan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal.

TINJAUAN LITERATUR

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory adalah teori yang berhubungan untuk menetapkan suatu keputusan pendanaan yang biasa transaksinya paling kecil. Sumber dana internal pada suatu perusahaan yaitu laba ditahan yang dipergunakan dalam pendanaan investasi. Karena biaya transaksi sangat kecil. Apabila pendanaan pada internal tidak dapat tercukupi, maka langkah selanjutnya menggunakan sumber dana eksternal yang akan diawali dengan dana pinjaman. Jika dalam pendanaan eksternal tidak bisa tercukupi, maka menggunakan penerbitan saham baru merupakan solusi terakhir (Fitri & Kurnia, 2023).

Hubungan *pecking order theory* dengan penelitian menyatakan bahwa perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan. Perusahaan yang lebih memprioritaskan penggunaan struktur modal dari dana internal akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar (asing) dan dapat meminimalisir terjadinya risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko pasar pada perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang tidak menerapkan teori ini cenderung memilih keputusan pendanaan yang salah dan menimbulkan risiko, terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan dana dari luar yang mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan profitabilitas dan beban bunga yang harus ditanggung semakin besar. Teori ini sangat membantu manajer perusahaan untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Variabilitas pendapatan atau laba perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan modal asing, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam memenuhi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan yang berupa utang pokok dan bunga (Haryanto, 2012).

Risiko bisnis merupakan resiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang dipengaruhi sebagai ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang (Prasetya & Asandimitra, 2014). Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan (Luh et al., 2015).

Risiko Keuangan

Risiko keuangan merupakan semua jenis risiko yang berhubungan dengan keuangan yang kemudian akan diperbandingkan dengan risiko non keuangan yaitu

risiko operasional. Untuk mengetahui risiko keuangan pada perusahaan, maka dapat diukur dengan menggunakan rasio *leverage* (Fitriyah & Efendi, 2022). Tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa risiko perusahaan yang tinggi pula sehingga stakeholder (kreditor) sering memperhatikan besarnya risiko perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi sehingga akan dihadapkan pada kewajiban yang tinggi pula. Pada saat kondisi perusahaan rugi atau pada saat laba yang tidak terlalu tinggi, maka kreditor akan dihadapkan pada risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utangnya. (Puteri Sari & Oktavia, 2019)

Risiko Keuangan adalah segala macam risiko yang berkaitan dengan keuangan perusahaan, hal ini dapat terjadi karena adanya tindakan penggunaan hutang dalam struktur keuangan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban secara periodik berupa beban bunga (Karina, 2020). Semakin tinggi resiko keuangan maka perusahaan akan cenderung untuk melakukan praktik perataan laba. Manajemen melakukan tindakan perataan laba untuk menunjukkan kepada kreditor bahwa risiko yang dimiliki perusahaan kecil dengan cara berusaha menstabilkan nilai laba. Hal ini dikarenakan cenderung menolaknya kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan fluktuasi laba yang tinggi. (Leviany et al., 2019)

Risiko Pasar

Risiko pasar adalah kemungkinan posisi portofolio bank akan mengalami kerugian akibat penurunan harga pasar yang disebabkan oleh perubahan faktor pasar. Karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan, maka risiko pasar tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Konsep risiko pasar tercermin dalam volalitas pasar (Rahma & Lastanti, 2023).

Risiko pasar adalah risiko kerugian yang diderita perusahaan, sebagaimana antara lain dicerminkan dari posisi *on* dan *off balance sheet* (neraca dan rekening administratif). Kerugian itu muncul sebagai akibat dari terjadinya perubahan harga pasar *asset* dan *liabilities* perusahaan tersebut. Perubahan harga tersebut merupakan akibat terdapatnya perubahan faktor pasar. Faktor pasar yaitu tingkat suku bunga bank, nilai tukar mata uang, harga pasar saham, dan sekuritas serta komoditas (Korompis et al., 2020). Salah satu pengukuran dari risiko pasar adalah suku bunga, yang diukur dari selisih antara suku bunga pendanaan (*funding*) dengan suku bunga pinjaman yang diberikan (*lending*) atau dalam bentuk absolut merupakan selisih antara total biaya bunga pendanaan dengan total biaya bunga pinjaman di mana dalam istilah perbankan disebut *Net Interest Margin* (NIM). Semakin tinggi NIM akan mengakibatkan ROA yang semakin tinggi pula. NIM diukur dari perbandingan antara pendapatan bunga bersih terhadap aktiva produktif (Dayana & Untu, 2019).

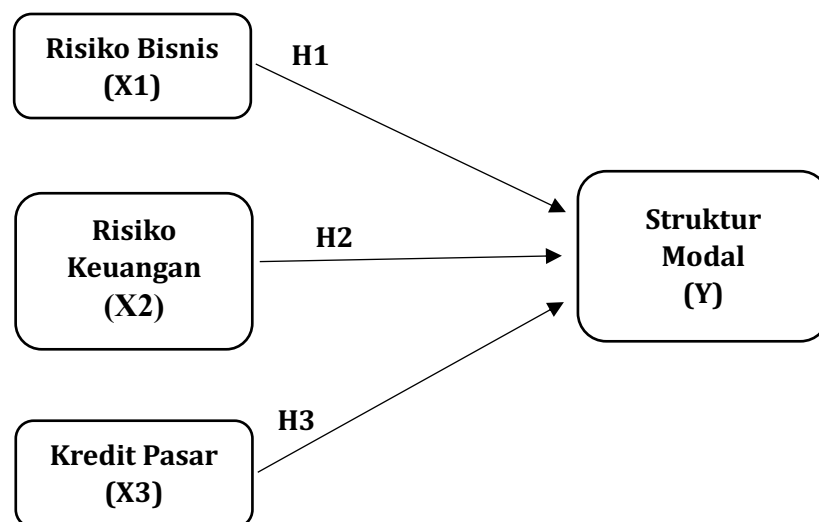
Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang (Jalil, 2018).

Struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki komponen yang terdiri dari sumber internal dan sumber eksternal (Amin, M. A. N. et al., 2023).

Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga manajer keuangan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi stuktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Bhawa & Dewi, 2015).

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam Penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan mendiskriptifkan, mencatat, menganalisis dan menginterpretasikan kondisi-kondisi pada periode tertentu yang terjadi pada suatu objek. Populasi dari penelitian ini yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode dengan memilih sampel yang sesuai

dengan kriteria yang digunakan dalam penelitian. Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini sebanyak 14 perusahaan dalam periode 5 tahun yang memenuhi kriteria. Sehingga, sampel data yang digunakan berjumlah 70 data.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif yang bersumber dari data yang diperoleh dalam laporan keuangan tahunan tahun 2019-2023. Sedangkan untuk data dokumentasi pada penelitian ini yaitu dengan mengumpulkan data dokumen dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang terikat dimana dalam penelitian ini variabel dependennya yaitu struktur modal. Sedangkan variabel independen yaitu variabel bebas atau tidak terikat. Dalam penelitian ini variabel independennya yaitu risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko pasar.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum range, kurtosis dan skewness atau kemencengan distribusi. Metode penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel yang diteliti sehingga dapat disimpulkan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Karena data yang baik adalah data yang di distribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk apakah pada model regresi ditemukan adanya sebuah korelasi antara variabel bebas atau independen variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila dalam suatu pengamatan tetap, maka disebut Homokedastisitas. Dan apabila dalam pengamatan berbeda, maka disebut Heterodestisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lainnya.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk pengujian antara suatu variabel independen (terikat) terhadap beberapa variabel dependen (bebas). Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko pasar terhadap struktur modal. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$DER = \alpha + \beta_1 RB + \beta_2 RK + \beta_3 RP + e$$

Keterangan :

- A : konstanta
- B : koefisien regresi
- SM : struktur modal
- RB : risiko bisnis
- RK : risiko keuangan
- RP : risiko pasar
- e : *standard error*

Uji Kelayakan Model Penelitian (Uji F)

Uji F atau yang disebut dengan kelayakan model (*goodness of fit*) digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada penelitian yang berarti layak untuk diuji. Dalam pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji kelayakan model menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi (=5% atau 0,05) dengan kriteria pengujian yaitu apabila nilai signifikan < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan layak. Apabila nilai signifikan > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan tidak layak.

Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi adalah nilai antara nol dan satu, dimana nilai R² yang kecil artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen yang sangat terbatas dan apabila nilai R² yang mendekati satu, artinya variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, atau koefisien determinasi (R²) dapat mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji T

Uji T bertujuan untuk mengetahui seberapa berpengaruhnya masing-masing atau dari variabel independen atau variabel penjelas terhadap variabel dependen. Jika nilai t signifikan menyatakan t < 0,05 maka Ho ditolak, yang artinya bahwa

variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai t signifikan menyatakan $t > 0,05$ maka H_0 diterima, yang artinya bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji statistik t untuk menguji pengaruh variabel independen (risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko pasar) secara parsial terhadap variabel dependen struktur modal atau untuk melihat variabel apa yang memberikan pengaruh yang paling dominan diantara variabel yang ada.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

| N | Minimum | Maximum | Mean | Standart Deviation |
|--------------------|-----------|---------|--------|--------------------|
| RB | 70 ,000 | 100,580 | 1,576 | 12,006 |
| RK | 70 ,000 | 0,530 | 0,107 | 0,102 |
| RP | 70 27,070 | 32,730 | 29,114 | 1,461 |
| SM | 70 ,160 | 2,680 | 0,896 | 0,599 |
| Valid N (listwise) | 70 | | | |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji statistic deskriptif yang ditunjukkan dari tabel di atas dapat diuraikan deskriptif dari masing-masing variabel sebagai berikut:

Dari 70 sampel yang digunakan, variabel risiko bisnis memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 1,576 dengan standar deviasi sebesar 12,006. Dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 100,580. Kondisi ini menunjukkan bahwa data variabel risiko bisnis mengindikasikan penyebaran data secara tidak normal. Hal ini menunjukkan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam mendanai kegiatan operasioanalnya.

Dari 70 sampel yang digunakan, variabel risiko keuangan memiliki nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 0,107 dengan standar deviasi 0,102. Dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,530. Kondisi ini menunjukkan bahwa data variabel risiko keuangan mengindikasikan penyebaran data secara normal atau baik.

Dari 70 sampel yang digunakan variabel risiko pasar memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 29,114 dengan standar deviasi sebesar 1,461. Dengan nilai minimum sebesar 27,070 dan nilai maksimum sebesar 32,730. Kondisi ini menunjukkan bahwa data variable risiko pasar mengindikasikan penyebaran data secara normal atau baik.

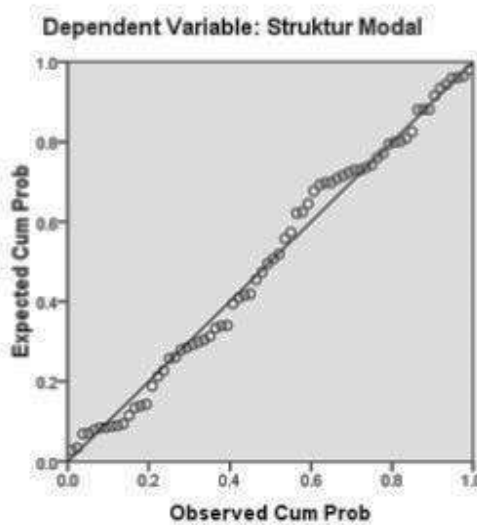
Dari 70 sampel yang digunakan variabel struktur modal memiliki nilai mean sebesar 0,896 dengan standart deviasi sebesar 0,599. Dengan nilai minimum sebesar 0,160 dan nilai maksimum sebesar 2,680. Kondisi ini menunjukkan bahwa data variabel struktur modal mengindikasikan penyebaran secara normal atau baik.

Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka memperlihatkan komposisi jumlah hutang lebih besar dari pada modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan kerugian bagi pihak eksternal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan pada gambar 2 grafik uji normalitas data di atas memperlihatkan bahwa titik-titik yang mengikuti garis diagonal antara 0 dengan pertemuan sumbu X (Observed Cu Prob) dan Y (Excepted Cum Prob) atau menyebarkan disekitar garis diagonal. Kondisi ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusikan secara normal dan layak untuk dipakai karena memenuhi syarat asumsi normalitas.

Berdasarkan pengujian melalui pendekatan Kolmogrov-Smirnov diperoleh dari hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-sample Kolmogrov-smirnov Test

| Unstandardized Residual | | |
|----------------------------------|----------------|------------|
| N | | 70 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 0,29784772 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,081 |

| | |
|------------------------|--------|
| Positive | 0,064 |
| Negative | -0,081 |
| Test Statistic | 0,681 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,743 |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil pengujian menggunakan pendekatan Kolmogrov-Smirnov Test menunjukkan bahwa data berdistribusikan secara normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan di atas 0,05 yaitu 0,0743. Dengan kondisi data berdistribusi normal maka data layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

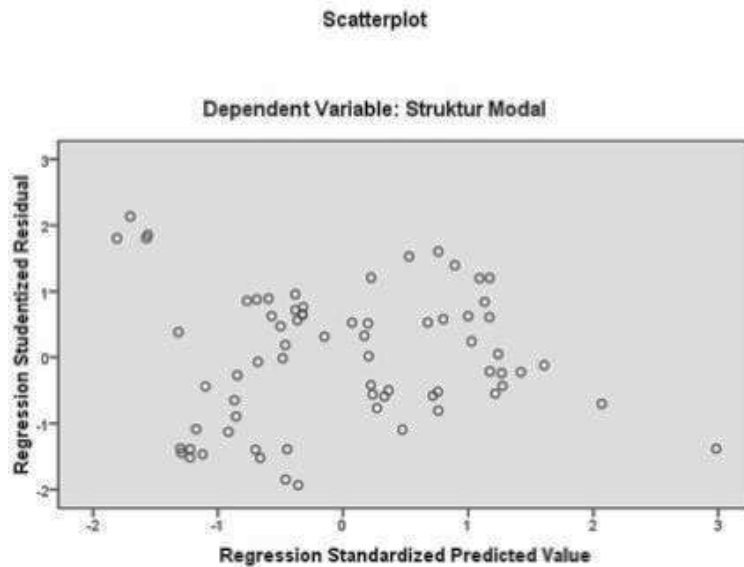
| Model | Collinearity Statistics | | | Keterangan |
|--------------|-------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| | B | Tolerance | VIF | |
| 1 (Constant) | -5,432 | | | |
| RB | 0,044 | 0,459 | 2,178 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| RK | -,281 | 0,492 | 2,034 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| RP | 3,415 | 0,902 | 1,109 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |

a. *Dependent Variable: SM*

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinearitas (bebas uji multikolinieritas) diantara variabel risiko bisnis, risiko keuangan, risiko pasar, dan struktur modal dalam model regresi ini. Baik dalam nilai VIF maupun *tolerance*.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil pengujian heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa sebaran titik-titik residual berada diatas maupun dibawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y dan titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk pola yang jelas. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Modal Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0,410 ^a | 0,168 | 0,130 | 0,30454 | 0,658 |

a. Predictors: (Constant), RB, RK, RP

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4 di atas yaitu hasil yang diperoleh dari Durbin-Watson sebesar 0,658. Hal ini menunjukkan bahwa Durbin-Watson terletak diantara -2 dan 2 adalah $(-2 < 0,658 < 2)$. Maka disimpulkan regresi tersebut dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik karena tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized | | Standardized | | |
|-------|------------|----------------|------------|--------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | -5,432 | 2,645 | | -2,054 | 0,044 |
| | RB | 0,044 | 0,087 | 0,085 | 0,514 | 0,611 |
| | RK | -0,281 | 0,113 | -,400 | -2,494 | 0,015 |
| | RP | 3,415 | 1,803 | 0,224 | 1,892 | 0,043 |

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Dari hasil regresi berganda diatas menyatakan bahwa diketahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dan dari data diatas diperoleh model persamaan regresi linier berganda dbawah ini:

$$PBV = -5432 + 0,044 RB + -0,281 RK + 3,415 RP$$

Berdasarkan dari regresi di atas, besarnya nilai konstanta yaitu sebesar -5,432 yang menunjukkan bahwa variabel independen risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko pasar sebesar 0, maka nilai terap atau nilai awal variabel dependen nilai perusahaan sebesar -5,432.

Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F)

Tabel 6. Hasil Analisis Uji F
ANOVA^a

| Model | | <i>Sum of Squares</i> | <i>df</i> | <i>Mean Square</i> | <i>F</i> | <i>Sig.</i> |
|-------|-------------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------|
| 1 | <i>Regression</i> | 1,234 | 3 | 0,411 | 4,435 | 0,007b |
| | <i>Residual</i> | 6,121 | 66 | 0,093 | | |
| | <i>Total</i> | 7,355 | 69 | | | |

a. *Predictors: (Constant), RB, RK, RP*

b. *Dependent Variable: SM*

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil dari pengujian kelayakan model pada tabel 6 di atas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan diperoleh sebesar 0,007 yang berarti lebih dari 0,05. Hasil ini menunjukkan model regresi tidak layak digunakan sebagai analisis berikutnya dan berdasarkan pada tingkat signifikannya maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis (RB), risiko keuangan (RK), dan risiko pasar (RP) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (SM).

Uji Kelayakan Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Kelayakan Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,410 ^a | 0,168 | 0,130 | ,30454 |

a. Predictors: (Constant), RB, RK, RP

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7 di atas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi atau R Square 0,168. Hal ini menjelaskan bahwa variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel risiko bisnis, risiko keuangan dan risiko pasar yaitu sebesar 16,8%. Sedangkan untuk sisanya 83,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk didalam model penelitian.

Uji Hipotesis (Uji T)

Tabel 8. Hasil Uji T

Coefficients^a

| Model | Standardized Coefficients | | Sig. | Keterangan |
|--------------|---------------------------|--|-------|--------------------|
| | Beta | | | |
| 1 (Constant) | | | | |
| RB | 0,085 | | 0,611 | Hipotesis Ditolak |
| RK | -0,400 | | 0,015 | Hipotesis Diterima |
| RP | 0,224 | | 0,043 | Hipotesis Diterima |

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, tingkat signifikan variabel risiko bisnis dari hasil uji hipotesis di atas diketahui sebesar $0,611 < = 0,05$ dengan koefisien diperoleh sebesar 0,085. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak, maka variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tingkat signifikan variabel risiko keuangan dari hasil uji hipotesis diatas diketahui $0,015 < = 0,05$ dengan koefisien diperoleh sebesar -0,400. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima, maka variabel risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal.

Tingkat signifikan pada variabel risiko pasar dari hasil uji hipotesis diatas maka diketahui $0,043 < = 0,05$ dengan koefisien diperoleh sebesar 0,224 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) diterima, maka variabel risiko pasar berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikan sebesar 0,611 yang dimana hasil tersebut lebih besar dari tingkat signifikan sebesar 0,05. Maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan tidak mampu mengelola asset utang perusahaan tersebut secara efektif untuk menghindari kebangkrutan. Hal ini akan berdampak pada perusahaan sehingga para kreditor ragu untuk memberikan kredit terhadap perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nst, 2017) menjelaskan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko keuangan memiliki nilai signifikan sebesar 0,015 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0,05. Maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Hal ini menjelaskan bahwa variabel risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan risiko keuangan sangat mempengaruhi struktur modal, karena menentukan seberapa banyak hutang yang bisa digunakan secara aman. Struktur modal yang baik harus menjaga risiko keuangan pada tingkat yang terkendali untuk menjaga stabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jasinda & Yuliasuti, 2023) menjelaskan bahwa risiko keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko pasar memiliki nilai signifikan sebesar 0,043 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0,05. Maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hal ini menjelaskan bahwa variabel risiko pasar berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan sangat memperhatikan dampak risiko pasar dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan, karena dalam memberikan pinjaman kreditur sangat mempertimbangkan aset yang dimiliki perusahaan didanai dari mana, hutang atau modal sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Situmeang, 2016) mengemukakan bahwa risiko pasar berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan Hal ini dikarenakan suatu perusahaan tidak mampu mengelola asset utang perusahaan tersebut secara efektif untuk menghindari kebangkrutan. Hal ini

akan berdampak pada perusahaan sehingga para kreditor ragu untuk memberikan kredit terhadap perusahaan tersebut.

2. Risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan risiko keuangan sangat mempengaruhi struktur modal, karena menentukan seberapa banyak hutang yang bisa digunakan secara aman. Struktur modal yang baik harus menjaga risiko keuangan pada tingkat yang terkendali untuk menjaga stabilitas dan nilai perusahaan.
3. Risiko pasar berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan sangat memperhatikan dampak risiko pasar dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan, karena dalam memberikan pinjaman kreditur sangat mempertimbangkan aset yang dimiliki perusahaan didanai dari mana, hutang atau modal sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. A. N., Amirah, A., & Azis, L. A. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, Volume 3 N, 132–151. <https://doi.org/https://doi.org/10.46306/vls.v3i1.168>
- Bhawa, I. B. M. D., & Dewi, N. M. R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 255265. <https://www.neliti.com/id/publications/255265/>
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M. (2017). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan . Apabila struktur modal yang digunakan berasal dari p. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5775–5803.
- Dayana, P., & Untu, V. N. (2019). Analisis Risiko Pasar, Risiko Kredit, Risiko Operasional Dan Kecukupan Modal Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pembangunan Daerah Se-Indonesia Periode 2012-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3798–3807. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.24879>
- Fitri, A. K., & Kurnia. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(2), 1–9.
- Fitriyah, A., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(5), 1–15.
- Haryanto, S. (2012). Karakteristik perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur

- modal pada perusahaan otomotif. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(2), 205–214. <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v16i2.1061>
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 1–10. <https://ejournal.unisi.ac.id/index.php/jak/article/view/453>
- Jasinda, & Yuliasuti. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(5), 1–16.
- Karina, S. N. (2020). Pengaruh Risiko Keuangan, Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Reputasi Auditor Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(1), 20. <https://doi.org/10.24167/jab.v18i1.2705>
- Korompis, R. R. N., Murni, S., & Untu, V. N. (2020). Pengaruh Risiko Pasar (Nim), Risiko Kredit (Npl), Dan Risiko Likuiditas (Ldr) Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Roa) Pada Bank Yang Terdaftar Di Lq 45 Periode 2012-2018. *Jurnal EMBA*, 8(1), 175–184. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.27499>
- Leviany, T., Sukiati, W., & Syahkurah, M. (2019). PENGARUH RISIKO KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP PERATAAN LABA. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 4(1), 81–87. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v4i1.206>
- Luh, N., Wiagustini, P., & Pertamawati, N. P. (2015). Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), 112–122.
- Mosey, A. C., Tommy, P., & Untu, V. (2018). Pengaruh Risiko Pasar Dan Risiko Kredit Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Bumn Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1338–1347. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.6.3.2018.20217>
- Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 3. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v17i2.1727>
- Prasetya, B. T., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growthopportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(4).
- Primantara, A. . N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2696–2726.

- Puteri Sari, I., & Oktavia, F. (2019). Pengaruh Return on Equity, Risiko Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Income Smoothing (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Menara Ilmu*, XIII(2), 77-84.
- Rahma, D. M., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh Perataan Laba Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Pasar Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(1), 1-14. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i1.16233>
- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1238-1251.
- Situmeang, U. (2016). *Analisis Pengaruh Perubahan Besaran*. 1(1), 1-8.
- Widanastiti, S. A., & Rahayu, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Risiko Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 1(1), 9. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v1i1.1061>