

**PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI DI INDONESIA**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat S1 Program Studi Akuntansi



Disusun oleh:

Lilis Chintya Devi

NIM 31402300063

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG**

2024

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI DI INDONESIA**

Disusun oleh:

Lilis Chintya Devi

NIM 31402300063

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan
ke hadapan sidang panitia ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 17 Januari 2025

Pembimbing,



Drs. Osmad Muthaher, M.Si. Akt.

NIK 210403050

**PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI DI INDONESIA**

Disusun oleh
Lilis Chintya Devi
NIM 31402300063

Telah dipresentasikan di depan penguji

Pada tanggal 24 Januari 2025

Susunan Dewan Penguji

Penguji I


Dr. Hj. Luluk Muhimatul Ifada, S.E., M.Si., Akt.
NIK. 210403051

Penguji II


Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ph.D.
NIK. 211403012

Pembimbing


Drs. Osmad Muthaher, M.Si., Akt.
NIK 210403050

Skripsi ini diterima sebagai salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar
Sarjana Akuntansi pada tanggal 17 Februari 2025

Ketua Program Studi S1 Akuntansi


Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ph.D.
NIK. 211403012

HALAMAN PERNYATAAN

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI DI INDONESIA”** yang disusun untuk melengkapi persyaratan menjadi Sarjana pada Fakultas Ekonomi program studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, sejauh yang saya ketahui bukan merupakan tiruan atau duplikasi dari Skripsi yang sudah dipublikasikan dan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Sarjana di lingkungan Universitas Islam Sultan Agung Semarang maupun di perguruan tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya dicantumkan sebagaimana mestinya.

Semarang, Februari 2025



Lilis Chintya Devi

NIM 31402300063



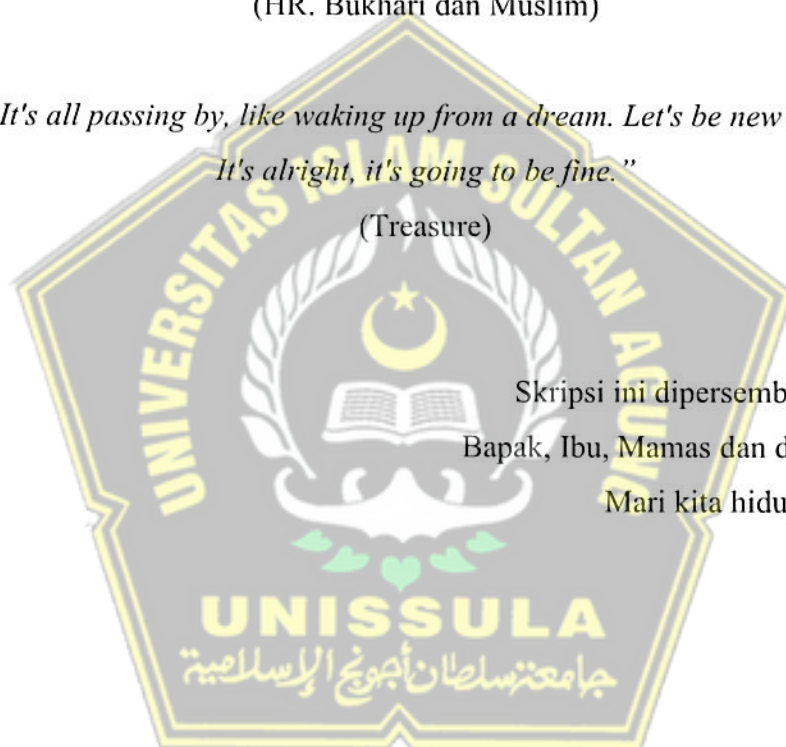
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Sesungguhnya hanya orang-orang yang bersabarlah yang dicukupkan pahala mereka tanpa batas."
(QS. Az Zumar: 10)

"Barang siapa menempuh suatu jalan untuk mencari ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga."
(HR. Bukhari dan Muslim)

*"It's all passing by, like waking up from a dream. Let's be new again.
It's alright, it's going to be fine."*
(Treasure)

Skripsi ini dipersembahkan untuk:
Bapak, Ibu, Mamas dan diriku sendiri.
Mari kita hidup lebih lama.



KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga Skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI DI INDONESIA”** dapat terselesaikan. Skripsi ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Teknologi di Indonesia tahun 2021-2023 baik secara simultan maupun parsial. Di samping itu, penyusunan Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Sarjana pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Selama proses penyusunan Skripsi ini tidak lepas dari bantuan, doa, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini izinkan untuk mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Gunarto, S.H., M.Hum. selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Provita Wijayanti, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Drs. Osmad Muthaher, M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dan memberikan pengarahan, perhatian, serta dorongan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Program Studi Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
6. Bapak dan Ibu yang telah memberikan doa dan kasih sayang untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Mamas yang selalu membersamai setiap proses penyusunan skripsi ini.
8. Keluarga besar kantor Pengadilan Agama Semarang yang telah memberikan perhatian dan semangat.

9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.

Penyusunan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, diperlukan kritik dan saran yang bersifat membangun agar Skripsi ini dapat menjadi lebih baik lagi dan berharap dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, Februari 2025



Lilis Chintya Devi

NIM 31402300063



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Pertanyaan Penelitian	9
1.4. Tujuan Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1. Teori yang Digunakan.....	11
2.1.1. <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.2. <i>Trade Off Theory</i>	14
2.2. Variabel Penelitian	16
2.2.1. Struktur Modal.....	16
2.2.2. Struktur Aset.....	18
2.2.3. Risiko Bisnis.....	21
2.2.4. Kebijakan Dividen	25
2.3. Penelitian Terdahulu	26
2.4. Pengembangan Hipotesis	29
2.4.1. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	29
2.4.2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	30
2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal	31
2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis	33

BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1. Jenis Penelitian.....	34
3.2. Populasi dan Sampel	34
3.2.1. Populasi	34
3.2.2. Sampel	34
3.3. Jenis dan Sumber Data	35
3.4. Teknik Pengumpulan Data	35
3.5. Variabel Penelitian	36
3.6. Teknik Analisis Data.....	37
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	37
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	38
3.6.2.1. Uji Normalitas	38
3.6.2.2. Uji Multikolinearitas	38
3.6.2.3. Uji Autokorelasi	39
3.6.2.4. Uji Heteroskedastisitas	39
3.6.3. Analisis Regresi Berganda.....	40
3.6.4. Uji Kelayakan Model.....	40
3.6.5. Uji Hipotesis	41
3.6.6. Analisis Koefisien Determinasi	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1. Gambaran Umum dan Objek Penelitian	43
4.2. Deskripsi Variabel.....	44
4.3. Analisis Data	49
4.3.1. Uji Asumsi Klasik	49
4.3.2. Analisis Regresi Berganda.....	56
4.3.3. Uji Kelayakan Model.....	57
4.3.4. Uji Hipotesis	58
4.3.5. Analisis Koefisien Determinasi	59
4.4. Pembahasan.....	60
4.4.1. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal	60
4.4.2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	61
4.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal	63

BAB V PENUTUP	65
5.1. Simpulan	65
5.2. Implikasi.....	65
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	66
5.4. Agenda Penelitian Mendatang	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	73



DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1. Literatur Review.....	27
3.1. Definisi Operasional Variabel.....	36
4.1. Kriteria Sampel	43
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian	44
4.3. Hasil Uji Normalitas	50
4.4. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data.....	51
4.5. Hasil Uji Multikolinearitas	53
4.6. Hasil Uji Autokorelasi	54
4.7. Hasil Uji Glejser	55
4.8. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda	56
4.9. Hasil Uji Kelayakan Model	58
4.10. Hasil Uji Hipotesis.....	58
4.11. Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	60



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1. Kerangka Pemikiran.....	33
4.1. Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik Histogram	52
4.2. Hasil Uji Normalitas Menggunakan Normal P-Plot	52
4.3. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	55



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Populasi Penelitian	73
2. Data Penelitian Variabel Struktur Modal	75
3. Data Penelitian Variabel Struktur Aset.....	77
4. Data Penelitian Variabel Risiko Bisnis.....	79
5. Data Penelitian Variabel Kebijakan Dividen	81
6. Hasil Perhitungan SPSS.....	83



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perdagangan bebas atau juga dikenal sebagai *free trade*, adalah bagian penting dari era globalisasi ekonomi saat ini. Tujuan dari perdagangan bebas ini adalah untuk memperluas wilayah perdagangan di luar batas politik negara atau wilayah. Hal ini menghasilkan persaingan bisnis yang semakin ketat untuk mempertahankan dan meningkatkan kualitas hidup perusahaan. Untuk menghadapi persaingan ini, perusahaan mengembangkan usahanya dengan berbagai cara, seperti meningkatkan produk, meningkatkan kualitas sumber daya manusia, mengembangkan bisnis, atau memperluas pasar. Dasar pendirian perusahaan pada prinsipnya untuk menjaga kelangsungan operasionalnya (*going concern*).

Secara umum, setiap bisnis memerlukan dana untuk tetap berjalan. Sumber dana eksternal perusahaan diperoleh dari kreditur, seperti perusahaan yang menerbitkan obligasi kepada publik, bank maupun lembaga keuangan nonbank. Sementara itu, dana internal pada perusahaan bersumber dari akumulasi laba ditahan yang tidak dibagi, akan tetapi dimanfaatkan sebagai modal untuk operasional usaha (Budiarti et al., 2024).

Kondisi dunia bisnis dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal, manajer keuangan harus memperhatikan kondisi dunia bisnis. Struktur modal membahas bagaimana menggunakan sumber dana dengan

paling menguntungkan, sehingga struktur modal sangat penting bagi bisnis. Keseimbangan hutang jangka pendek permanen, saham biasa, saham preferen hingga hutang jangka panjang, merupakan pembentuk dari struktur modal. Tujuannya adalah untuk melihat bagaimana penggunaan utang berdampak pada nilai dan biaya modal perusahaan (Sartono, 2021). Struktur modal dikatakan optimal bila mampu menurunkan biaya penggunaan rata-rata (Riyanto, 2020). Struktur modal merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan, sebab struktur modal dapat secara langsung mempengaruhi nilai dan posisi keuangan. Keputusan pendanaan yang salah dapat menyebabkan biaya modal yang terlalu tinggi, yang mengancam kesehatan keuangan dan nilai perusahaan (Putra, 2021).

Pengukuran struktur modal bisa dilakukan dengan cara membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas, atau yang biasa dikenal sebagai *debt to equity ratio* (Ariwangsa, 2021). Berbagai faktor seperti fleksibilitas keuangan, kondisi internal perusahaan dan pasar, persepsi kreditur dan agen pemberi peringkat, persepsi manajemen, pengendalian, pajak, tingkat keuntungan dan pertumbuhan, kekuatan operasi, struktur asset hingga stabilitas penjualan mempengaruhi struktur modal (Brigham dan Houston, 2020).

Berbagai faktor seperti kondisi internal perusahaan, ekonomi makro, skala bisnis, variabel laba dan perlindungan pajak, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, tingkat penjualan hingga struktur aset perlu

dipertimbangkan oleh manajer keuangan dalam hal pengambilan keputusan tentang struktur modal. (Sartono, 2021). **Penelitian ini fokus pada beberapa faktor yang diduga berpengaruh pada struktur modal yaitu struktur aset, risiko bisnis dan kebijakan dividen.**

Faktor pertama yang diduga dapat memengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Menurut Riyanto, (2020), rasio antara aset tetap dan total aset disebut sebagai struktur aset atau struktur kekayaan. Hal ini dapat diamati dari sudut pandang operasional, di mana aset dibagi berdasarkan keperluan utama operasi perusahaan. Perbandingan dalam arti absolut adalah nominal, sedangkan perbandingan dalam arti relatif adalah persentase (Utomo dan Fitriati, 2022).

Hasil studi yang telah dilakukan oleh Budiarti et al., (2024), Rubiyana dan Kristanti (2020), Sari et al., (2019), Wiguna et al., (2022), Imran (2022) Luthfita et al., (2022) serta Renalya & Purwasih (2022) menyatakan bahwa struktur aset memiliki dampak positif dan signifikan pada struktur modal. Ketika aset tetap suatu perusahaan meningkat, Perusahaan biasanya lebih cenderung menggunakan utang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan aset tetap yang banyak bisa dijadikan jaminan guna memperoleh pinjaman dari pihak luar dengan lebih mudah. Namun, studi yang berbeda yang dilakukan oleh Utomo dan Fitriati (2022) serta Prastika dan Candradewi (2020) mengungkapkan bahwasanya struktur aset mempunyai dampak negatif serta tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil studi ini didukung oleh Pardosi dan Martono (2023)

yang membuktikan bahwasanya struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Sebelum melakukan investasi, manajer harus memastikan bahwa struktur modal yang ideal telah dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan biasanya memilih pendanaan internal sebagai sumber pendanaan pertama, sebelum menggunakan utang sebagai sumber pendanaan berikutnya. Manajer harus tahu apakah perusahaan dapat mendapatkan uang dari internal atau dari pinjaman. (Ariwangsa, 2021).

Faktor kedua yang berpengaruh pada struktur modal adalah risiko bisnis. Berdasar pada pendapat Brigham & Houston (2020), risiko bisnis memiliki peranan yang sangat signifikan karena merupakan satu di antara faktor utama yang memengaruhi struktur modal serta potensi risiko aset perusahaan bila perusahaan tidak menggunakan pinjaman. Perusahaan perlu mempertimbangkan tantangan yang mungkin dihadapinya di masa mendatang dengan mereduksi struktur modalnya agar bisa terus berkembang. Hal ini dikarenakan fakta bahwa semakin tinggi biaya yang dibebankan kepada perusahaan, semakin besar pula risiko yang harus dihadapinya. (Putra, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan Meilyani (2019), Putra, (2021), Crisnanti, (2019), serta penelitian Ariwangsa, (2021) membuktikan bahwa risiko bisnis mempunyai dampak negatif dan signifikan pada struktur modal. Risiko bisnis diartikan sebagai tantangan yang dihadapi perusahaan dalam menutupi biaya operasional akibat ketidakpastian pendapatan di masa depan.

Sedangkan Hasan et al., (2023), Septiani dan Suaryana (2019), Rahmi (2021), Rubiyana (2020), menghasilkan temuan yang berbeda, yaitu bahwa risiko bisnis tidak memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menggambarkan adanya perbedaan hasil studi yang ada, sehingga peneliti berkeinginan melakukan menguji ulang pada pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang memengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah kebijakan deviden. Menurut Riyanto (2020), kebijakan deviden merujuk pada keputusan finansial yang diambil oleh perusahaan sesudah menjalankan operasional serta meraih keuntungan. Kebijakan ini berkorelasi dengan cara perusahaan mendistribusikan pendapatan kepada shareholder, baik pada bentuk deviden maupun guna reinvestasi ke pada perusahaan, yang bermakna pendapatan itu disimpan di pada perusahaan. Kebijakan deviden dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang mana merupakan rasio pengukuran berapa banyak pendapatan perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden dengan membandingkan jumlah deviden per saham dengan keuntungan per saham.

Perusahaan yang memutuskan untuk membagi bagian labanya sebagai deviden, jumlah laba ditahan pada perusahaan akan semakin berkurang sehingga kemudian memperkecil jumlah dana internal keuangan. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan memutuskan menahan laba yang diperoleh, perusahaan akan mempunyai kemampuan membentuk dana internal keuangan yang semakin besar.

Hasil studi dari oleh Hasan et al., (2023), Wati & Hwihanus (2023), Hauteas & Muslichah (2019), menunjukkan bahwasanya kebijakan dividen berdampak positif serta signifikan pada struktur modal suatu perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Nurhayati & Kartika (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang relatif besar cenderung menghasilkan keuntungan yang tinggi. Oleh karena itu, keuntungan tersebut akan dibagikan sebagai deviden. Di sisi lain, temuan dari studi Yusro (2024), Cahyani & Isbanah (2019), memperlihatkan bahwa kebijakan deviden tidak memengaruhi struktur modal, yang juga didukung oleh studi Wiguna et al. (2022). Studi lain oleh Zuhri et al., (2024) menghasilkan temuan yang berlainan, di mana kebijakan deviden berdampak negatif pada struktur modal meskipun tidak signifikan.

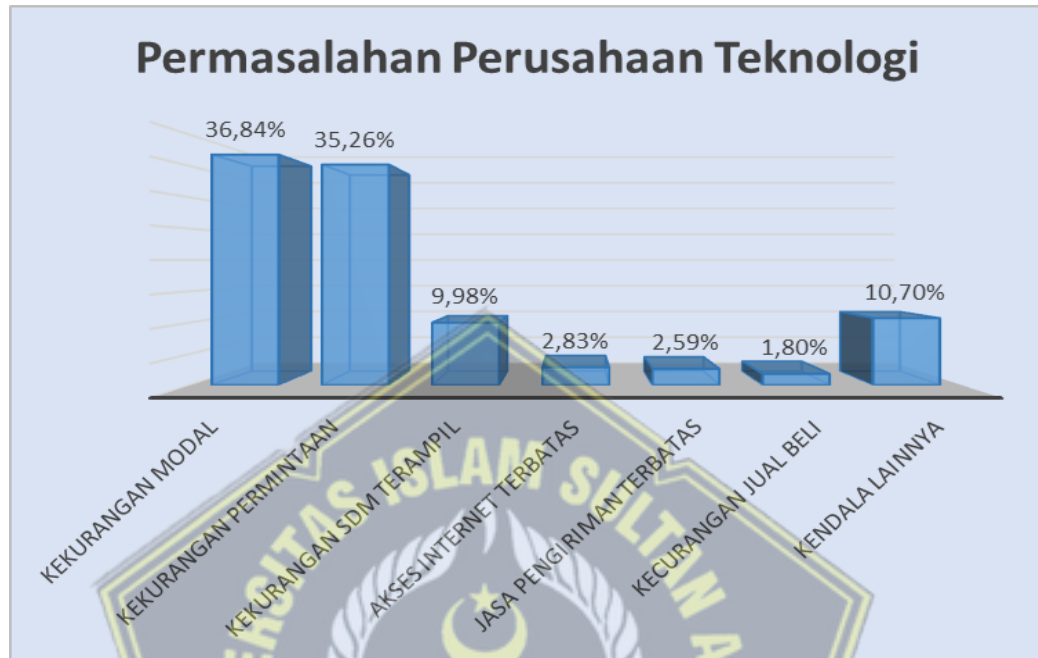
Studi ini merupakan pengembangan studi yang dilakukan oleh Hasan, et al. (2023) mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019. Pembaruan pada studi ini terletak pada adanya tambahan satu variabel independen, yaitu Struktur Aset. Alasan penambahan variabel independen ini didasarkan pada temuan dari studi yang dilakukan oleh Budiarti et al., (2024), Rubiyana dan Kristanti (2020), Sari et al., (2019), Wiguna et al., (2022), Imran (2022) Luthfita et al., (2022) dan Renalya & Purwasih (2022) yang memperlihatkan bahwa struktur aset memiliki dampak positif serta signifikan pada struktur modal.

Studi ini akan dilaksanakan pada perusahaan yang bergerak pada sektor teknologi serta terdaftar di BEI. Satu di antara jenis industri terbaru di BEI, yakni Kategori Industri Teknologi (IDX-IC), meliputi perusahaan yang menawarkan produk serta layanan di bidang teknologi, seperti platform digital, teknologi finansial, penyedia layanan penyimpanan, serta perangkat jaringan, pengembang software, perangkat komputer, komponen serta perangkat elektronika, serta semikonduktor.

Bursa Efek Indonesia merilis data di tahun 2021 yang menunjukkan bahwa terjadi kenaikan pesat pada sektor teknologi yaitu sebesar 707,560% dibandingkan dengan semua sektor lainnya. Ini terjadi karena saham-saham tersebut dianggap mempunyai prospek bisnis yang positif, terutama dengan melihat kemajuan pesat dalam bidang bisnis digital. Minat tinggi pengguna jasa teknologi informasi terhadap era digitalisasi menjadi salah satu penyebabnya (Katadata.co.id). Di samping itu, pembatasan aktivitas sosial akibat penyebaran Covid-19 turut berperan sebagai faktor yang mendorong perkembangan digitalisasi secara masif.

Permasalahan atau fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor teknologi pada umumnya adalah pada struktur modal. Menurut penelitian Masyarakat Industri Kreatif Teknologi Informasi dan Komunikasi Indonesia (MIKTI) telah mengidentifikasi inti masalah yang menjadi tantangan startup di Indonesia yakni kurangnya modal. Tercatat, sebanyak 36,84% perusahaan teknologi menyatakan bahwa struktur modal adalah persoalan utama dalam perusahaan. Hal tersebut dikarenakan karena perubahan kondisi pasar serta

dinamika bisnis yang mempengaruhi minat investor terhadap sektor teknologi yang menyebabkan sepi peminat investor (Muhamad, 2023).



Gambar 1.1
Permasalahan Perusahaan Teknologi

MIKTI mengidentifikasi beberapa aspek yang perlu ditingkatkan dalam perusahaan teknologi, termasuk pendanaan, infrastruktur, jaringan, dan pasar, dari berbagai masalah yang dihadapi. Perusahaan teknologi adalah perusahaan yang memiliki mengandalkan pertumbuhan dalam jangka panjang. Perusahaan teknologi seringkali membutuhkan investasi besar untuk pengembangan produk, penelitian dan pengembangan (R&D), dan ekspansi pasar. Pinjaman adalah cara cepat untuk mendapatkan dana yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan tersebut sehingga permasalahan struktur modal sering menjadi kendala dalam perusahaan.

Berdasar latar belakang serta fenomena yang sudah dibahas, sangat menarik untuk melakukan analisis secara mendalam tentang struktur aset, risiko bisnis, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. Maka dari itu penulis merumuskan judul studi yaitu “Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Teknologi Di Indonesia”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan *Research Gap* yang telah diungkapkan di atas, terdapat permasalahan yaitu masih adanya inkonsistensi hasil penelitian mengenai struktur modal dengan beberapa variabel. Beberapa variabel mempunyai pengaruh terhadap struktur modal namun ada juga variabel yang mana tidak berpengaruh. Maka dari itu, permasalahan pada studi ini bisa dirumuskan menjadi “Bagaimana peranan struktur aset, risiko bisnis, dan kebijakan dividen dalam memengaruhi struktur modal perusahaan teknologi di Indonesia?”

1.3. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap struktur modal?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Teori yang Digunakan

2.1.1. Signaling Theory

Teori sinyal, yang juga dikenal sebagai signaling theory, mendeskripsikan cara perusahaan mengkomunikasikan informasi kepada para investor mengenai rencana manajerial perusahaan di masa mendatang. Segala informasi mengenai tindakan yang sudah diambil oleh manajemen guna memenuhi harapan perusahaan bisa dianggap sebagai sinyal. Keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak luar sangat dipengaruhi oleh informasi yang dirilis oleh perusahaan. (Brigham & Houston, 2021).

Investor akan menggunakan informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman untuk membantu mereka membuat keputusan investasi. Apabila pengumuman bernilai positif, pasar diharapkan memberikan reaksi segera setelah pengumuman tersebut diterima. Pelaku pasar pertama-tama menginterpretasi serta menganalisis informasi sebagai suatu bentuk sinyal positif atau negatif setelah informasi diumumkan. Apabila informasi di dalam pengumuman dianggap sebagai bentuk sinyal yang menguntungkan bagi penanam modal, maka perubahan pada volume perdagangan saham akan terjadi. (Hartono, 2020).

Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan dapat melakukan permintaan kepada manajemen untuk menyediakan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Desakan dari perusahaan dapat mengakibatkan

informasi antara perusahaan, investor dan kreditor menjadi tidak sejalan. Hal tersebut terjadi sebab perusahaan memiliki pengetahuan lebih tentang kinerjanya dibandingkan dengan kreditor dan penanam modal. (Brigham & Houston, 2021).

Mengirimkan sinyal kepada kreditor dan penanam modal menjadi cara dalam upaya mencegah informasi menjadi tidak sejalan. Setelah informasi yang dipublikasikan didapatkan oleh mereka, opini akan diberikan oleh investor atau kreditor dan informasi tersebut akan dianalisis. Apabila informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif, perusahaan akan memperoleh manfaat berupa kenaikan harga jual saham. (Ghozali, 2020).

Keterkaitan teori sinyal dengan struktur modal adalah teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan menggunakan berbagai tindakan dan informasi sebagai indikator bagi penanam modal perihal prospek dan kondisi suatu perusahaan. Struktur modal adalah satu strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mengirimkan sinyal kepada penanam modal. Perusahaan dengan struktur modal yang sehat (lebih banyak ekuitas dibandingkan utang) menggambarkan stabilitas dan potensi pertumbuhan yang positif. Informasi mengenai struktur modal perusahaan digunakan investor sebagai satu faktor dalam hal pengambilan keputusan investasi. Kepercayaan investor bisa ditingkatkan lewat struktur modal yang sehat, yang menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan dapat dipenuhi dan likuiditas yang cukup tersedia (Wardhani, 2021).

Teori sinyal berkaitan dengan struktur aset, di mana struktur aset perusahaan memberikan petunjuk yang dikirimkan kepada para investor tentang cara perusahaan dikelola. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi memberikan sinyal stabilitas dan komitmen jangka panjang kepada investor. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aset lebih likuid mengirimkan sinyal mengenai kemampuannya untuk dengan cepat menyesuaikan dan menunjukkan fleksibilitas terhadap pasar yang berubah-ubah. Investor sering kali menerima sinyal dan menilai risiko dan potensi return dari sebuah perusahaan berdasarkan struktur asetnya (Wiguna et al., 2022).

Aset tetap yang tinggi bisa mengindikasikan investasi yang besar dalam infrastruktur dan kapasitas produksi, yang dapat meningkatkan potensi return. Namun, juga bisa menandakan risiko yang lebih tinggi jika investasi tersebut tidak menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Struktur aset yang lebih likuid bisa menunjukkan manajemen yang berhati-hati dan berfokus pada likuiditas, mengurangi risiko keuangan (Pardosi & Martono, 2023).

Keterkaitan teori sinyal dengan risiko bisnis yaitu bahwa perusahaan menggunakan sinyal untuk mengkomunikasikan tingkat risiko bisnis kepada investor. Teori sinyal menjelaskan bahwa investor tidak memiliki akses langsung ke semua informasi yang relevan tentang perusahaan. Maka dari itu, mereka mengandalkan sinyal yang diberikan oleh manajemen guna menilai risiko yang terkait dengan investasi mereka. Jika manajemen

mengeluarkan sinyal positif, investor cenderung menganggap risiko bisnis lebih rendah, sedangkan sinyal negatif dapat meningkatkan persepsi risiko.

Keterkaitan teori sinyal dengan kebijakan dividen adalah bahwa teori sinyal digunakan untuk mengumpulkan data tentang risiko dan kinerja keuangan perusahaan. Calon investor melihat risiko yang lebih tinggi sebagai hal yang negatif, sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi. Salah satu cara utama perusahaan menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal adalah dengan meningkatkan atau mempertahankan dividen pada tingkat tertentu. Ketika perusahaan meningkatkan dividen, ini sering dilihat sebagai sinyal positif bahwa manajemen percaya prospek masa depan perusahaan kuat dan arus kas yang stabil (Wiguna et al., 2022).

Peningkatan dividen dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang solid dan memiliki harapan akan laba yang berkelanjutan. Di sisi lain, pengurangan atau penghentian dividen dapat dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan. Sinyal yang diberikan oleh kebijakan dividen yang menyebabkan perubahan dalam dividen sering kali berdampak langsung pada harga saham perusahaan, misalnya peningkatan dividen dapat menyebabkan kenaikan harga saham karena investor menilai sinyal tersebut sebagai indikasi prospek yang positif.

2.1.2. Trade Off Theory

Teori *trade-off* adalah konsep yang muncul dari pengembangan teori MM yang diusulkan oleh Modigliani serta Miller pada tahun 1963. Teori

ini berkorelasi dengan struktur modal, serta menyatakan bahwasanya suatu perusahaan bisa menukar keuntungan dari pajak dengan pemakaian utang guna menangani isu-isu yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwasanya pembayaran bunga utang dilakukan dengan mereduksi keuntungan sebelum bunga serta pajak, yang dikenal sebagai *earnings before interest and taxes* (EBIT). Pendanaan menggunakan utang lebih menguntungkan dibandingkan dengan menggunakan saham biasa atau saham preferen karena pembayaran bunga tidak dipengaruhi oleh pajak. Meningkatkan proporsi utang bisa menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, yang kemudian didistribusikan kepada para investor, sehingga meningkatkan nilai saham (Brigham & Houston, 2021).

Berdasar pada teori *trade off*, struktur modal yang paling efektif ditentukan oleh keseimbangan antara keuntungan serta pengeluaran dari pembiayaan melalui utang. Teori *trade off* pula mengungkapkan bahwasanya struktur modal yang terbaik berakar pada keseimbangan antara faedah serta pengeluaran dari pembiayaan melalui utang. Satu diantara keuntungan utama dari pembiayaan melalui utang adalah pengurangan pajak yang didapat dari bunga utang, yang bisa menurunkan metode penghitungan pendapatan yang dikenakan pajak (Umdiana & Claudia, 2020).

Satu di antara faedah utama dari menggunakan dana melalui pinjaman adalah keuntungan dari aspek pajak, yang bisa menurunkan

kewajiban pajak perusahaan. Di samping itu, bunga dari pinjaman bisa dikurangkan dari pajak sebagai pengurangan pajak. Penambahan utang melebihi ambang batas yang dianjurkan bisa menyebabkan kebangkrutan, karena biaya kebangkrutan itu sendiri melebihi keuntungan pajak dari utang tersebut. Pemakaian utang bisa meningkatkan nilai perusahaan berkat keuntungan pengurangan pajak, tetapi pemakaian utang yang berlebihan bisa merugikan nilai perusahaan (Ghozali & Chariri, 2021).

2.2. Variabel Penelitian

2.2.1. Struktur Modal

Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Riyanto (2020), struktur modal merujuk pada perbandingan antara total utang jangka panjang yang berasal dari modal eksternal dibanding modal internal, yang memperlihatkan seberapa banyak ekuitas dan utang jangka panjang yang nantinya dimanfaatkan secara maksimal. Struktur modal adalah komponen dari struktur keuangan yang mencerminkan total aset pada laporan neraca, meliputi jumlah modal eksternal atau modal asing (baik jangka pendek ataupun jangka panjang) dan total modal sendiri.

Kasmir (2020) pada studinya menyatakan bahwasanya modal adalah bagian atau hak perusahaan. Elemen dari modal perusahaan mencakup setor, agio saham, laba ditahan, cadangan laba, dan lain sebagainya. Sementara itu, studi oleh Sudana (2021), menyebutkan bahwa struktur modal merujuk pada seberapa banyak biaya yang nantinya dikeluarkan oleh suatu perusahaan dalam jangka panjang, yang dapat dikalkulasi

dengan menganalisis rasio antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal bersifat lebih strategis bagi perusahaan karena melibatkan jumlah dana yang besar serta terikat pada jangka waktu lama (Sugeng, 2020).

Berdasar pada penjelasan yang sudah disampaikan, bisa disimpulkan bahwasanya struktur modal merupakan bagian dalam pemenuhan keperluan belanja perusahaan, yang mana dana yang diperoleh dengan gabungan yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari internal serta eksternal perusahaan.

Brigham & Houston (2021), menyatakan bahwa ada sejumlah elemen yang harus diperhatikan pada penyusunan modal. Elemen-elemen tersebut mencakup: 1) kestabilan penjualan; 2) struktur aset; 3) pemakaian utang pada operasi; 4) laju pertumbuhan; 5) kapabilitas menghasilkan laba; 6) kewajiban pajak; 7) pengawasan; 8) pandangan manajemen; 9) sikap kreditur serta lembaga pemeringkat; 10) keadaan pasar; serta 11) kapabilitas guna beradaptasi secara finansial.

Menurut studi yang dilakukan oleh Hanafi & Halim (2020), bahwa biaya modal secara total akan terpengaruhi oleh perubahan pada struktur modal, sebab setiap jenis modal memiliki biaya modal masing-masing. Selain itu, besarnya total biaya modal tersebut nantinya akan dijadikan batas pengambilan keputusan investasi, sehingga konsep struktur modal dinilai sangat penting. Hanafi (2019), dalam studinya, mengungkapkan bahwa ada beragam teori tentang struktur modal, termasuk pendekatan

tradisional, pendekatan modigliani serta miller (MM), *trade off theory*, model miller yang melibatkan pajak perusahaan dan pajak pribadi, *Pecking order Theory*, serta teori asimetri.

Struktur modal sering disebut sebagai rasio utang, yang pada dasarnya mengaitkan pinjaman dengan aset serta ekuitas. Ini sering dipakai oleh pihak manajemen serta calon investor guna mengevaluasi risiko finansial yang muncul dari kebijakan pendanaan perusahaan. Ketika rasio tersebut meningkat, risiko finansial yang mungkin dihadapi oleh perusahaan juga semakin bertambah, serta begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu pada studi ini struktur modal akan dihitung dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Sawir (2020), rumus guna menghitung *debt to equity ratio* yaitu:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.2. Struktur Aset

Menurut Sudana (2021), struktur aset adalah ketika perusahaan memiliki lebih banyak komposisi aset lancar daripada komposisi aset tetap terhadap total asetnya. Perusahaan besar cenderung lebih mudah mengakses dana dari berbagai sumber daripada perusahaan kecil, sehingga mereka memiliki struktur aset yang solid, yang memungkinkan mereka untuk memanfaatkan utang dalam jumlah besar (Sartono, 2021).

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dijelaskan memiliki kesimpulan, struktur aset adalah pengorganisasian penyajian aset pada

perbandingan tertentu pada laporan keuangan, yang memperlihatkan perbandingan antara aset lancar terhadap aset tetap.

Aset yaitu sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan target untuk memperoleh laba atau keuntungan (Subramanyam & Wild, 2020). Pengertian struktur aset menurut Riyanto (2020), struktur aset atau disebut juga struktur kekayaan yaitu rasio antara aset lancar dan aset tetap secara absolut dan relatif.

Menurut penjelasan di atas, aset dapat didefinisikan sebagai seluruh harta dan sumber kekayaan yang dikuasai oleh perusahaan yang dimanfaatkan guna mendukung kegiatan operasionalnya. Struktur aset suatu perusahaan terdiri atas dua jenis aset yakni aset lancar dan aset tetap. Kedua kategori aset ini membentuk struktur aset, yang dapat dilihat di sisi kiri pada laporan neraca.

Manfaat dari struktur aset sangat signifikan bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin banyak aset tetap, semakin banyak juga kemungkinan perusahaan mendapatkan pendanaan dari luar, karena aset yang lebih besar bisa berfungsi sebagai jaminan. Sartono (2021), mengungkapkan perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang besar bisa memanfaatkan utang dalam jumlah lebih besar, hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh akses ke sumber dana dibanding perusahaan kecil. Selain itu, besarnya aset tetap juga bisa digunakan untuk jaminan utang perusahaan.

Struktur aset atau *fixed asset ratio* (FAR) yang dikenal juga sebagai *tangible asset* atau aset berwujud adalah perbandingan antara aset tetap terhadap total aset. Guna mengetahui total aset tetap, akun-akun yang berkaitan dengan aset tetap pada perusahaan seperti tanah, peralatan dan mesin, gedung dan bangunan, serta kendaraan, ditotal kemudian dikurangi dengan total akumulasi penyusutan dari aset tetap tersebut. Dalam studi ini, total aset lancar dihitung dengan menjumlahkan akun-akun seperti kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, serta biaya dibayar dimuka.

Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur biasanya memiliki tingkat aset tetap yang lebih besar dibanding dengan perusahaan di sektor jasa. Ini disebabkan oleh struktur aset pada perusahaan manufaktur sering kali terdiri atas mesin, tanah, serta gedung. Di sisi lain, perusahaan yang beroperasi pada layanan seperti perbankan umumnya mempunyai aset lancar yang lebih besar dibanding aset tetap, karena produk yang ditawarkan berupa uang tunai, surat berharga, serta deposito yang mana memerlukan pencairan dana yang cepat (Atmaja, 2019).

Proporsi aset tetap yang lebih signifikan dibandingkan aset lancar pada suatu perusahaan akan memengaruhi tingkat pengembalian. Aset tetap disebut sebagai sumber daya yang menghasilkan pendapatan, karena aset-aset tersebut merupakan sumber utama dari kekuatan pendapatan perusahaan (Syamsudin, 2020).

Pengertian *fixed asset ratio* (FAR) menurut Munawir (2020) merujuk pada aset-aset berwujud yang mempunyai masa pemakaian yang cukup lama serta memberikan manfaat bagi perusahaan selama bertahun-tahun. Aset tetap ini juga memiliki nilai yang cukup signifikan serta tidak ditujukan untuk dijual kembali.

Menurut Kasmir (2020), aset tetap diartikan sebagai kekayaan perusahaan yang sudah dimanfaatkan selama lebih dari satu tahun. Dengan kata lain, aset tetap adalah kekayaan perusahaan yang memiliki nilai manfaat jangka panjang yang sudah berlangsung lebih dari satu tahun. Secara umum, aset tetap dibagi menjadi dua jenis, yaitu aset tetap berwujud (yang memiliki bentuk fisik) dan aset tidak berwujud (yang tidak memiliki bentuk fisik).

Pengertian Aset tetap menurut Sunyoto (2020) merujuk pada sumber daya yang memiliki bentuk fisik yang sudah dibangun dan siap digunakan. Sedangkan, aset tidak lancar mencakup rekening seperti investasi jangka panjang, aset tetap, aset tidak berwujud, beban yang ditangguhkan, dan aset lain-lain. Adapun formulasi dari struktur aset menurut Riyanto (2020) adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.3. Risiko Bisnis

Menurut Fahmi (2019), risiko bisnis dapat diartikan sebagai adanya ketidakpastian mengenai peristiwa di masa depan (*uncertainty about future events*). Hal ini mencakup ketidakpastian mengenai keuntungan atau kerugian operasional perusahaan di masa yang mendatang. Risiko bisnis

memiliki pengaruh pada keberlangsungan operasional serta kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajibannya.

Studi yang dilakukan Pramana (2020), mengungkapkan risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya suatu peristiwa bisa mengakibatkan kerugian. Tetapi, pada konteks analisis investasi, risiko diartikan sebagai suatu kemungkinan bahwasanya hasil dana yang didapat tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Berdasar pada definisi yang diberikan oleh para ahli mengenai risiko bisnis, bisa disimpulkan bahwasanya risiko bisnis terjadi ketika tingkat pengembalian atau keuntungan sebelum bunga serta pajak berada pada ketidakpastian, serta perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya.

Konsep ekonomi menjelaskan bahwa shareholder bisa menanggung risiko tertentu yang muncul akibat aktivitas operasional perusahaan, yakni risiko bisnis. Jika perusahaan memakai pinjaman, semua risiko bisnis akan dialihkan kepada shareholder. Di sisi lain, kreditur, yang menerima bunga dari pinjaman sebagai pendapatan tetap, tidak akan menanggung risiko bisnis tersebut (Brigham & Houston, 2021).

Risiko bisa diartikan sebagai peluang terjadinya kerugian atau kegagalan. Pada pengertian yang lebih luas, risiko bermakna kemungkinan munculnya hasil yang tidak diinginkan. Sering kali, risiko diasosiasikan sebagai konotasi yang negatif seperti ancaman atau kerugian. Selain itu, risiko pun bisa digambarkan sebagai suatu ketidakpastian yang

bisa mengakibatkan perubahan. Perubahan yang muncul dari risiko tidak hanya bersifat negatif tetapi dapat pula berupa perubahan positif. Pada konteks bisnis, Silalahi (2017) mengungkapkan bahwa risiko mengandung pengertian sebagai peluang menghadapi kerugian, kemungkinan terjadinya kerugian, ketidakpastian, deviasi nyata dari yang diharapkan, serta kemungkinan bahwa hasil tertentu akan berlainan dari yang diinginkan.

Suatu perusahaan memiliki risiko bisnis yang rendah jika permintaan terhadap barang stabil, harga - harga masukan serta produk relatif tidak banyak berubah, harga produk bisa dengan cepat disesuaikan dengan peningkatan biaya, serta sebagian besar biaya variabel akan menurun apabila produksi serta penjualan juga menurun (Silalahi, 2019).

Brigham & Houston (2021), menyatakan bahwasanya risiko bisnis dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor pertama adalah ketidakstabilan permintaan, yang memperlihatkan bahwasanya semakin konsisten permintaan barang dari suatu perusahaan (dengan asumsi kondisi lain tetap sama), semakin kecil risiko bisnis yang akan dihadapi perusahaan tersebut. Faktor kedua yaitu variabel harga jual, yang menggambarkan bahwa produk yang dijual perusahaan di pasar yang relatif tidak stabil, akan mempunyai risiko bisnis lebih besar dibanding perusahaan yang lebih stabil harga outputnya. Faktor ketiga yaitu ketidakpastian pada variabel biaya input, dalam artian perusahaan dengan biaya input yang tidak bisa diprediksi akan menghadapi risiko bisnis yang besar. Faktor keempat adalah kapabilitas dalam menyesuaikan harga output terhadap perubahan

pada biaya input. Faktor kelima adalah kapabilitas dalam menciptakan produk baru pada waktu serta biaya yang efisien. Faktor keenam adalah risiko terkait perdagangan internasional, disebabkan oleh perubahan nilai tukar mata uang. Faktor ketujuh adalah proporsi biaya tetap pada total biaya seluruhnya.

Pengukuran risiko bisnis sebuah perusahaan bisa dianalisis melalui kalkulasi EBIT dibagi total aset. Dari hasil pembagian tersebut, bisa dinilai seberapa besar risiko bisnis berdasar pada total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Sjahrial (2019), indikator yang digunakan untuk mengukur risiko bisnis adalah BEPR dengan rumus berikut:

$$BEPR = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Keterangan:

BEPR = *Basic Earning Power Ratio*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

Rasio risiko bisnis menjelaskan cara menghitung perkiraan keuntungan (return) dan standar deviasi (risiko) menggunakan data ekspektasi. Dalam konteks ini, proksi BEPR, yaitu EBIT dibagi total aset, digunakan dalam menghitung level risiko bisnis. Penggunaan proksi BEPR didasarkan pada asumsi bahwa aset perusahaan berkorelasi dengan jumlah utang jangka panjang yang dijamin oleh perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan pinjaman lebih banyak seiring dengan bertambahnya jumlah aset yang dikuasai. Hal ini menunjukkan bahwa makin banyak aset yang dikuasai, makin rendah pula risiko bisnisnya.

2.2.4. Kebijakan Dividen

Menurut studi yang dilakukan Sudana (2019), kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai pembelanjaan, secara khusus korelasinya dengan pembelanjaan internal. Hal ini dikarenakan fakta bahwa jumlah dividen yang dibagi nantinya berdampak pada seberapa banyak jumlah laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan internal perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Hanafi (2019), yang mengungkapkan bahwa dividen, di samping *capital gain*, merupakan bentuk kompensasi yang diberikan kepada shareholder dari keuntungan yang didapat perusahaan. Penetapan dividen dilakukan pada rapat umum shareholder, serta metode pembayarannya bervariasi sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen. Sementara itu, Sartono (2021), dalam studinya menyatakan bahwa kebijakan dividen menentukan apakah keuntungan perusahaan akan didistribusikan kepada shareholder sebagai dividen atau disisihkan untuk investasi di masa mendatang dalam bentuk laba yang ditahan.

Berdasarkan teori tersebut, kebijakan dividen sering menjadi topik perdebatan di kalangan publik, pemilik saham, serta manajemen. Pada umumnya investor mengharapkan tingginya dividen, namun manajemen cenderung memilih untuk menyimpan keuntungan guna memperkuat posisi badan usaha. Bila posisi badan usaha makin kuat, maka makin rendah kemungkinannya dalam membagikan dividen atau makin kecil pula harapan investor meminta dividen.

Dividen merupakan target penting bagi pemegang saham, serta tidak sedikit di antara mereka menjadikannya sebagai sasaran utama investasi. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwasanya dividen bisa memberikan manfaat yang stabil, baik saat ini maupun di waktu yang akan datang.

Kebijakan dividen pada studi ini dinilai dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah rasio yang berkaitan dengan seberapa banyak dividen yang dibagikan dibandingkan dengan keuntungan perusahaan yang mana menghasilkan persentase keuntungan yang dibayarkan kepada shareholder (Ramaiyanti et al., 2020). Gitosudarmo & Basri (2020) pada studinya menyatakan bahwa makin tinggi *dividend payout ratio*, dapat memberikan keuntungan pula untuk pemegang saham, namun hal ini bisa menurunkan kekuatan *internal financial* dari pihak perusahaan karena mereduksi laba ditahan. Di sisi lain, jika *dividend payout ratio* semakin kecil, maka akan memberikan dampak negatif bagi para shareholder tetapi *internal financial* perusahaan semakin meningkat. Rumus *dividend payout ratio* menurut Fahmi (2019) adalah:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

2.3. Penelitian Terdahulu

Menurut kajian pada hasil studi yang dulu telah dilakukan, penelitian ini memiliki hubungan dengan beberapa pembahasan yang terkait. Beberapa hasil *review* dari penelitian sebelumnya kemudian dijadikan perbandingan dan dasar terhadap penelitian yang akan dilakukan. Mengacu dari studi yang dulu telah dilakukan maka dapat dilihat perbedaan dari setiap riset yang

memunculkan *Research Gap* yang dapat menjadi standart pada penelitian saat ini. Tabel yang disajikan di bawah adalah riset-riset sebelumnya yang memiliki kaitan terhadap topik yang diteliti:

Tabel 2.1
Literatur Review

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil
1	Hasan et al., (2023)	Variabel bebas: Kebijakan dividen, risiko bisnis Variabel terikat: struktur modal	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
2	Budiarti et al., (2024)	Variabel bebas: struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan Variabel terikat: struktur modal	Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
3	Wiguna et al., (2022)	Variabel bebas: struktur aset, profitabilitas dan kebijakan dividen Variabel terikat: struktur modal	Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
4	Imran (2022)	Variabel bebas: struktur aset, pertumbuhan perusahaan Variabel terikat: struktur modal	Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
5	Luthfita et al., (2022)	Variabel bebas: profitabilitas, struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan leverage Variabel terikat: struktur modal	Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
6	Putra, (2021)	Variabel bebas: profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis Variabel terikat: struktur modal	Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil
7	Ariwangsa, (2021)	Variabel bebas: risiko bisnis Variabel terikat: struktur modal	Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal
8	Rahmi (2021)	Variabel bebas: risiko bisnis dan ukuran perusahaan Variabel terikat: struktur modal	Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal
9	Rubiyana (2020)	Variabel bebas: profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan aktivitas perusahaan Variabel terikat: struktur modal	Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
10	Wati & Hwihanus (2023)	Variabel bebas: kebijakan dividen, profitabilitas, dan efisiensi operasional Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel mediasi: Struktur modal	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal
11	Muslichah (2019)	Variabel bebas: Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Variabel mediasi: Struktur modal	Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal
12	Utomo & Fitriati, (2022)	Variabel bebas: ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas Variabel terikat: struktur modal	Perusahaan yang memiliki struktur modal cukup tinggi ternyata menghasilkan laba yang tinggi pula, dengan laba yang tinggi perusahaan akan membagikan

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil
			labanya tersebut dalam bentuk dividen
13	Zuhri et al., (2024)	Variabel bebas: profitabilitas, likuiditas, struktur aset Variabel terikat: struktur modal Variabel mediasi: kebijakan dividen	Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun tidak signifikan

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merujuk pada bagian dari total aset yang bisa dimanfaatkan menjadi penjaminan. Struktur aset bisa dihitung menggunakan rumus perbandingan aset tetap terhadap total aset (Sari dan Haryanto, 2020). Sebagaimana yang dinyatakan oleh Sartono (2021), struktur aset mencerminkan aset yang dipergunakan dalam kegiatan operasi sehari-hari perusahaan. Rasio ini mencerminkan seberapa efisien perusahaan bisa menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan semua kapabilitas serta kekayaan yang tersedia, yang dapat bersumber dari jumlah *sales*, pemanfaatan aset, serta pemanfaatan investasi.

Perusahaan di sektor industri yang mayoritas modalnya terletak pada aset tetap (*fixed assets*), akan lebih memprioritaskan pemenuhan sumber pembiayaan melalui modal permanen, seperti modal pribadi, sementara itu utang berfungsi hanya melengkapi. Ini berkaitan dengan struktur finansial konservatif yang bersifat horisontal yang menjelaskan bahwa jumlah modal sendiri sebaiknya minimal dapat menutup total aset tetap dan aset

lain yang bersifat permanen. Di sisi lain, perusahaan yang mayoritas dari asetnya terdiri atas aset lancar, akan lebih mementingkan pendanaan dengan utang jangka pendek (Riyanto, 2020). Budiarti et al. (2024) menyatakan bahwa apabila modal sendiri tidak mencukupi untuk membeli aset tetap, perusahaan dapat menggunakan modal asing atau utang untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Tindakan ini akan berdampak pada peningkatan struktur modal perusahaan. Studi yang dikerjakan Budiarti et al., (2024), Rubiyana dan Kristanti (2020), Sari et al., (2019), Wiguna et al., (2022), Imran (2022) Luthfita et al., (2022) dan Renalya & Purwasih (2022) mengungkapkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H₁ = Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

2.4.2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Perusahaan tentu memerlukan sumber dana guna menjalankan aktivitas operasionalnya, dan dalam menentukan jenis pendanaan yang diperlukan tentunya didasarkan pada kondisi suatu perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Pilihan mengenai pendanaan juga berdampak signifikan pada aktivitas operasi perusahaan. Guna memastikan kelangsungan hidup dan meningkatkan pertumbuhan usaha, perusahaan memerlukan sumber dana yang cukup besar (Rahmi, 2021).

Menurut Rubiyana (2020) dalam studinya memperlihatkan bahwa perusahaan cenderung menghindari pemakaian pinjaman besar sebagai

metode pendanaan karena tingginya risiko bisnis. Risiko bisnis yang tinggi bisa menciptakan persepsi buruk di kalangan investor, berakibat investor enggan menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan minimnya arus kas masuk, sehingga perusahaan mengalami kesulitan pada membayar utang.

Sejalan dengan studi dari Meilyani (2019) dan Ariwangsa (2021), terdapat pengaruh risiko bisnis yang signifikan pada struktur modal. Risiko bisnis merujuk kepada rintangan yang akan perusahaan hadapi untuk menutupi biaya operasional akibat ketidakpastian keuntungan di masa depan. Saat keuntungan di waktu yang akan datang tidak bisa dipastikan, perusahaan yang berisiko tinggi lebih mengandalkan sumber modal yang diperoleh dari pinjaman, serta pemakaian utang pada struktur modal pun akan bertambah. Dengan demikian, semakin besar risiko bisnis yang dihadapi, makin besar pula rasio utang pada struktur modal perusahaan tersebut. Studi yang dilakukan Meilyani (2019), Putra (2021), Crisnanti (2019), serta penelitian Ariwangsa (2021), membuktikan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis yang dibuat yaitu:

H₂ = Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang membagikan dividen kepada shareholder dengan persentase rendah cenderung memiliki cadangan modal sendiri dalam bentuk laba ditahan yang makin tinggi. Hal ini menyebabkan perusahaan memanfaatkan sumber dana internalnya sehingga struktur modal perusahaan

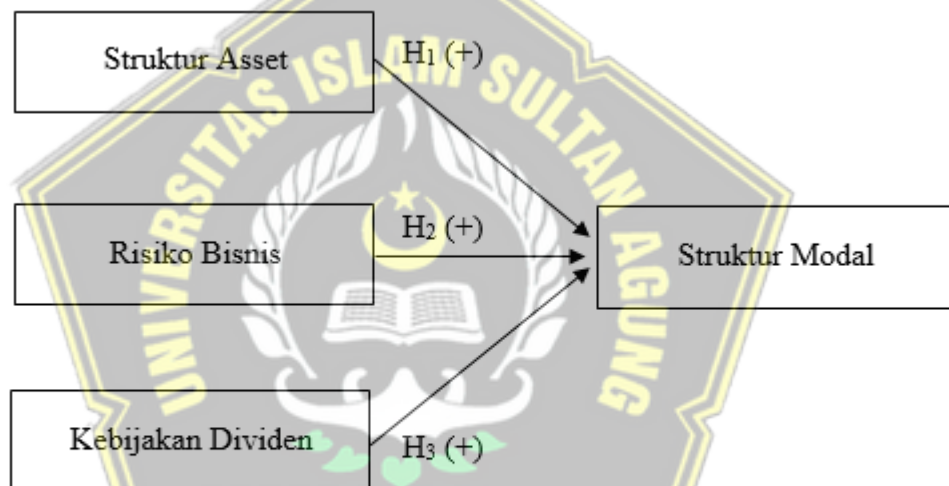
menjadi rendah. Di sisi lain, Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin sedikit laba ditahan yang tersedia untuk perusahaan. Akibatnya, perusahaan mungkin perlu mencari sumber pendanaan eksternal seperti utang, yang pada akhirnya akan meningkatkan struktur modalnya (Hauteas & Muslichah, 2019).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu ukuran yang menyatakan seberapa besar rasio pendapatan yang dibagikan perusahaan pada investor berupa dividen. Rasio ini menggambarkan persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen, atau perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan total laba yang tersedia bagi investor. Ketika perusahaan memilih untuk membayarkan labanya berupa dividen, maka laba ditahan akan mengalami pengurangan dan keuangan internal kian menurun sehingga pendanaan perusahaan dilakukan dengan utang, tetapi jika perusahaan mengambil keputusan untuk menahan laba, maka kapabilitas pembentukan dana internal juga akan meningkatkan dan mengurangi penggunaan utang dalam hal pembentukan dana (Wicaksono & Mispiyanti, 2020). Studi yang dilakukan oleh Wati & Hwihanus (2023) Hauteas & Muslichah (2019) yang mengungkapkan bahwasanya kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis yang dapat dibuat adalah:

$H_3 =$ Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel yang diteliti pada studi ini meliputi variabel independen yang terdiri atas Struktur Aset (X_1), Risiko Bisnis (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_3), serta satu variabel dependen yakni Struktur Modal (Y). Berdasarkan kajian teori, korelasi antara variabel serta hasil pada penelitian sebelumnya, maka kerangka pemikiran teoritis untuk penelitian ini yaitu:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, di mana data dianalisis dan diolah guna memperoleh kesimpulan. Sugiyono (2019) menyatakan bahwa pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang mengacu pada filsafat positivisme, yang berfokus pada studi terhadap populasi atau contoh tertentu. Pengumpulan contoh dijalankan secara *random*, dan data dikumpulkan memakai instrumen penelitian. Analisis data dilakukan secara statistik dengan menitikberatkan pada informasi numerik (angka). Pendekatan ini memiliki tujuan untuk mengidentifikasi hubungan signifikan antara variabel yang diteliti.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi merujuk pada kumpulan umum yang mencakup subjek dan objek dengan karakteristik serta kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dikaji dan dianalisis guna memperoleh kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi terdiri dari 42 perusahaan di sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023.

3.2.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah serta karakteristik populasi. Ketika populasinya besar dan peneliti tidak bisa mempelajari semua yang ada di

dalamnya (contohnya karena keterbatasan dana, sumber daya, tenaga, atau waktu), maka peneliti bisa mempergunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut guna mendapatkan gambaran tentang apa yang ada pada populasi (Sugiyono, 2019). Teknik *purposive sampling* dapat digunakan untuk mendapatkan sampel representatif yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data ini merujuk pada informasi yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, yang kemudian dimanfaatkan oleh peneliti untuk keperluan penelitian. Penelitian ini memanfaatkan data dari perpustakaan, buku-buku teks, karya ilmiah yang relevan dengan objek penelitian, dan situs web www.idx.co.id sebagai sumber informasi.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang dipergunakan pengumpulan data adalah metode dokumentasi. "Dokumentasi" berasal dari kata "document" yang bermakna "dokumen". Pada proses dokumentasi, peneliti meneliti dokumen-dokumen, buku-buku, jurnal, peraturan-peraturan, risalah rapat, catatan harian, serta bahan-bahan tertulis lainnya (Arikunto, 2021). Dalam penelitian ini dokumentasi dilakukan dengan cara mengutip atau mencatat secara langsung data-data atau informasi yang relevan serta berhubungan dengan penelitian, yakni berupa laporan keuangan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.

3.5. Variabel Penelitian

Penelitian ini menyajikan empat variabel, Struktur modal sebagai variabel terikat dalam penelitian ini dipengaruhi oleh tiga variabel bebas, yaitu struktur aset, risiko bisnis, dan kebijakan dividen.

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel	Sumber
Struktur Modal (Y)	Struktur modal dapat diukur melalui komposisi berbagai sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan, termasuk ekuitas, utang jangka panjang, dan utang jangka pendek.	$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Horne & Wachowicz (2019), Riyanto (2020)
Struktur aset (X ₁)	Struktur aset dapat diukur dengan menghitung proporsi atau rasio antara berbagai jenis aset yang dimiliki perusahaan, seperti rasio aset tetap terhadap total aset.	$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$	Utomo & Fitriati (2022)

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel	Sumber
Risiko Bisnis (X ₂)	Risiko bisnis dapat diukur dengan indikator Basic Earning Power Ratio (BEPR), yaitu dengan mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aset yang dimilikinya.	$BEPR = \frac{EBIT}{Total Aset} \times 100\%$	Sjahrial (2019)
Kebijakan Dividen (X ₂)	Kebijakan dividen dapat diukur melalui indikator <i>Dividend Payout Ratio</i> (Rasio Pembayaran Dividen), yaitu dengan membagi jumlah dividen per saham yang dibayarkan perusahaan dengan harga saham perusahaan pada saat tertentu.	$Dividen Payout Ratio = \frac{Dividen per Share}{Earning per Share} \times 100\%$	Fahmi, (2019)

3.6. Teknik Analisis Data

Berikut adalah teknik analisis data yang akan digunakan untuk mengolah dan menganalisis data yang telah terkumpul, dengan tujuan untuk mendukung hipotesis penelitian:

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu teknik analisis yang mencerminkan secara jelas variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), serta standar deviasi. Penggunaan statistik deskriptif dalam studi ini adalah untuk

membantu menjelaskan variabel Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

3.6.2.1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah guna menentukan nilai residual terdistribusi normal. Ada beberapa cara guna memeriksa apakah residual suatu model regresi terdistribusi normal, baik secara visual maupun statistic. Uji normalitas pada riset ini dilakukan dengan mempergunakan uji statistic yakni uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018:163):

- a. Data dianggap normal jika nilai signifikansi adalah $> 0,05$.
- b. Data dianggap tidak normal jika nilai signifikansi adalah $< 0,05$.

3.6.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi apakah ada korelasi yang signifikan antara variabel-variabel bebas (independent) dalam model regresi linier berganda. Model regresi yang ideal tidak mengandung multikolinieritas. Multikolinearitas bisa menyebabkan kesulitan dalam menjelaskan koefisien regresi dan menghasilkan estimasi yang tidak stabil. Metode uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

- a. VIF (*Variance Inflation Factor*), jika VIF untuk suatu variabel lebih besar dari 10, maka ada indikasi multikolinearitas.
- b. Tolerance, nilai kebalikan dari VIF. Nilai tolerance yang kecil ($< 0,1$) menunjukkan adanya multikolinearitas.

3.6.2.3. Uji Autokorelasi

Dalam analisis data, uji autokorelasi digunakan untuk memeriksa apakah ada keterkaitan antara data pada periode tertentu dengan data periode sebelumnya. Adanya keterkaitan tersebut mengindikasikan masalah autokorelasi. Untuk memeriksa autokorelasi, Uji Durbin-Watson dapat digunakan pada residual. Nilai Durbin-Watson yang ideal adalah antara 1,5 dan 2,5, yang menunjukkan tidak ada autokorelasi. Nilai yang mendekati 0 mengindikasikan ada autokorelasi positif dalam penelitian tersebut, sedangkan nilai yang mendekati 4 mengindikasikan adanya autokorelasi negatif.

3.6.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah guna menentukan apakah terdapat ketidaksetaraan antara residual serta pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas memeriksa bahwasanya varians residual (kesalahan) konstan pada semua nilai variabel independen. Jika varians residual tidak konstan, ini disebut heteroskedastisitas serta bisa menyebabkan estimasi koefisien yang tidak efisien. Heteroskedastisitas bisa dideteksi dengan cara berikut:

- a. Grafik Scatter Plot antara ZPRED serta SRESID bisa dipergunakan guna menentukan apakah ada pola tertentu yang memperlihatkan heteroskedastisitas. Jika residual terdistribusi secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika terdapat pola yang jelas (seperti bentuk kipas atau kurva), hal ini merupakan indikasi kuat adanya

heteroskedastisitas, yang bisa mereduksi keakuratan model regresi.

- b. Uji Glejser memeriksa apakah ada korelasi antara residual kuadrat serta variabel independen. Jika nilai p kurang dari 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3. Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda dipergunakan untuk memprediksi dan menguji hubungan antara beberapa variabel independen dan satu variabel dependen. Data dari variabel independen yang diketahui akan digunakan untuk melakukan prediksi. Model regresi berganda berikut akan digunakan untuk pengujian hipotesis:

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

Di mana:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Struktur Aset

X_2 = Risiko Bisnis

X_3 = Kebijakan Dividen

e = Epsilon

3.6.4. Uji Kelayakan Model

Uji kesesuaian model (uji F) memperlihatkan apakah seluruh variabel independen yang termasuk dalam model menjadi penjelas atau menjadi variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, uji F simultan digunakan untuk mengevaluasi

kesesuaian model atau goodness of fit. Keputusan mengenai kesesuaian model juga didasarkan pada nilai probabilitas yang diperoleh dari hasil pengolahan data melalui program SPSS sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi $p < 0,05$ maka permodelan pada studi ini dikatakan layak atau fit.
- b. Apabila nilai signifikansi $p > 0,05$ maka permodelan pada studi ini dikatakan tidak layak atau tidak fit.

3.6.5. Uji Hipotesis

Uji t, atau uji hipotesis, akan digunakan untuk menguji secara terpisah pengaruh struktur aset, risiko bisnis, dan kebijakan dividen (variabel bebas) terhadap struktur modal (variabel terikat). Tingkat signifikansi yang dipergunakan yaitu 5% ($\alpha = 0,05$). Hipotesis dapat diterima atau ditolak didasarkan dengan kriteria berikut (Ghozali, 2021):

- a. Jika nilai signifikan $p < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima dan ada pengaruh signifikan antara satu variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai signifikan $p > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa ditolak dan tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.6.6. Analisis Koefisien Determinasi

Adjusted R-Square digunakan untuk mengukur seberapa baik variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen, yang mana adjusted R-Square berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Model yang baik akan memiliki nilai

Adjusted R-Square mendekati 1, yang berarti variabel independen memberikan informasi yang hampir lengkap untuk memprediksi variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Dari 42 perusahaan yang terdaftar, 40 perusahaan yang terpilih sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data penelitian diperoleh dari situs web resmi BEI, www.idx.co.id. Adapun beberapa kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang selama periode tahun 2021-2023 terdaftar di Bursa Efek Indonesia	42
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian	42
Perusahaan yang memiliki data lengkap berkaitan dengan variabel yang diteliti	40
Jumlah data penelitian (3 tahun x 40 perusahaan)	120

Dari tabel di atas, dengan metode *purposive sampling* diketahui terdapat 40 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel penelitian. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria adalah PT Northcliff Citranusa Indonesia Tbk (SKYB) dan PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) karena tidak mempunyai informasi mengenai yang lengkap mengenai

variabel yang diteliti yaitu mengenai ekuitas pada tahun 2021 dan 2022.

4.2. Deskripsi Statistik

Analisis ini dimaksudkan guna memudahkan penafsiran variabel-variabel pada penelitian ini. Pada penelitian ini terdapat empat variabel bebas yakni struktur aset (X1), risiko bisnis (X2), kebijakan deviden (X3) serta satu variabel terikat yakni struktur modal (Y).

Tabel 4.2
Deskripsi Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	120	-4.1600	101.4000	33.013000	29.7363237
Struktur Aset	120	.0000	.9400	.265083	.2922299
Risiko Bisnis	120	-3.7600	.8000	-.021333	.4844453
Kebijakan Dividen	120	.0000	.2773	.012749	.0376278

Sumber: Hasil perhitungan dengan SPSS (2024)

Berikut merupakan penjelasan dari statistik deskriptif di atas:

1. Struktur Modal

Struktur modal umumnya dikenal sebagai rasio utang, pada dasarnya membandingkan antara utang perusahaan dengan aset dan ekuitasnya. Manajemen dan calon investor mengandalkan rasio ini untuk mengukur dan memahami risiko keuangan yang terkait dengan pilihan pendanaan perusahaan. Struktur modal diukur melalui komposisi berbagai sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan, termasuk ekuitas, utang jangka panjang, serta utang jangka pendek.

Berdasarkan tabel 4.2, terlihat bahwa struktur modal perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023, diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (DER), bervariasi. Nilai DER tertinggi adalah

101,40, terendah -4,16, dengan rata-rata 33,013000 dan standar deviasi 29,7363237. Nilai deviasi standar data penelitian yang lebih kecil dari nilai average mengindikasikan bahwa data penelitian memiliki tingkat penyebaran yang relatif sempit. Hal ini berarti sebagian besar nilai dalam dataset cenderung berdekatan dengan nilai rata-rata.

Nilai positif pada rasio utang terhadap modal atau ekuitas dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai utang yang lebih sedikit dibanding ekuitasnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang relatif rendah dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dengan DER positif cenderung lebih stabil secara finansial karena ketergantungan yang rendah pada utang, namun perusahaan dengan DER negatif akan kehilangan kesempatan untuk memanfaatkan hutang sebagai sumber pendanaan untuk ekspansi. Nilai negatif pada rasio utang terhadap ekuitas menunjukkan bahwa jumlah utang perusahaan lebih besar daripada jumlah ekuitasnya, sehingga sebagian besar modal perusahaan berasal dari utang.

2. Struktur Aset

Struktur aset adalah ketika perusahaan memiliki lebih banyak komposisi aset lancar dari pada komposisi aset tetap terhadap total asetnya. Struktur aset dapat diukur dengan menghitung proporsi atau rasio antara berbagai jenis aset yang dimiliki perusahaan, seperti rasio aset tetap terhadap total aset.

Berdasarkan tabel 4.2, terlihat bahwa struktur aset perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023 bervariasi. Nilai

struktur aset tertinggi adalah 0,9400, terendah 0,0001, dengan rata-rata 0,265083 dan standar deviasi 0,2922299. Nilai deviasi standar data penelitian yang lebih besar dari nilai average dapat diartikan bahwa data penelitian memiliki tingkat penyebaran yang luas.

Struktur aset bernilai positif bermakna perusahaan memiliki aset tetap dalam jumlah tertentu dibandingkan total asetnya. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar pula bagian aset perusahaan yang terdiri dari aset tetap seperti tanah, bangunan, mesin, dan peralatan. Struktur aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan bersifat padat modal, seperti di sektor manufaktur, transportasi, atau infrastruktur, yang bergantung pada aset tetap untuk operasionalnya. Hal ini dapat memberikan stabilitas dalam jangka panjang, tetapi juga dapat membuat perusahaan kurang fleksibel dalam merespons perubahan pasar karena aset tetap cenderung bersifat tidak likuid.

3. Risiko Bisnis

Risiko bisnis bisa didefinisikan sebagai ketidakpastian tentang peristiwa masa depan, termasuk ketidakpastian tentang keuntungan atau kerugian masa depan yang muncul dari bisnis suatu perusahaan. Risiko bisnis memengaruhi kelangsungan bisnis serta kapabilitas perusahaan dalam membayar utangnya. Risiko bisnis bisa diukur menggunakan indikator *Basic Earning Power Ratio* (BEPR). Mengukur kapabilitas perusahaan guna menghasilkan keuntungan sebelum bunga serta pajak dari total asetnya.

Dari Tabel 4.2 di atas, kita bisa melihat risiko bisnis perusahaan

teknologi yang tercatat di BEI tahun 2021-2023 yang diukur dengan *Basic Earnings Power Ratio* (BEPR). Risiko bisnis tertinggi adalah 0,8000. Risiko bisnis terendah adalah -3,7600, risiko bisnis average adalah -0,021333, serta deviasi standar adalah 0,4844453. Data pada penelitian ini memiliki nilai deviasi standar yang lebih besar dari average. Oleh karena itu, kita bisa menyimpulkan bahwasanya data riset memperlihatkan rentang yang luas.

Risiko bisnis diukur dengan basic earning power ratio (BEPR). BEPR bernilai negatif, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian operasional sebelum memperhitungkan pajak dan bunga. Sehingga laba operasional (EBIT) yang diperoleh lebih kecil dari pada total aset yang digunakan, yang berarti perusahaan tidak mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Nilai BEPR yang negatif juga dapat mengindikasikan efisiensi operasional yang rendah, beban biaya yang terlalu besar, atau pendapatan yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasional.

BEPR yang bernilai positif dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas dalam menghasilkan laba operasional dari aset yang dimilikinya. Nilai BEPR yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba operasional. Hal ini menandakan manajemen aset yang efisien, produktivitas operasional yang tinggi, dan daya saing yang kuat di industri.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pengeluaran perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan pengeluaran internal. Sebab, besarnya dividen yang dibayarkan akan memengaruhi besarnya laba ditahan. Pada studi ini, kebijakan dividen diukur dengan rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payment Ratio* (DPR).

Dari tabel 4.2 di atas, kebijakan dividen perusahaan teknologi yang tercatat di BEI tahun 2021-2023 ditunjukkan pada bentuk rasio pembayaran dividen. Kebijakan dividen maksimum adalah 0,2773. Pada saat yang sama, kebijakan dividen minimum adalah nol karena tidak ada dividen yang dibayarkan selama periode penelitian. Kebijakan dividen average adalah 0,012749 serta deviasi standar adalah 0,0376278. Data pada studi ini memiliki nilai deviasi standar yang lebih besar dari average. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwasanya data penelitian memperlihatkan rentang yang luas.

Dividend payout ratio (DPR) dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. DPR menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada shareholder. Jika DPR bernilai positif, berarti perusahaan membagikan sebagian laba bersihnya sebagai dividen kepada shareholder, bukan menahan seluruh keuntungan dengan tujuan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis. Nilai DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan membagikan proporsi laba kepada shareholder yang lebih besar. Hal ini mencerminkan kinerja keuangan yang solid, arus kas yang sehat, dan komitmen untuk

memberikan imbal hasil kepada investor, sehingga berpotensi menarik investor yang tertarik pada pendapatan dividen yang stabil.

DPR yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan kurang berinvestasi untuk pertumbuhan jangka panjang, yang bisa berdampak pada keberlanjutan bisnisnya. DPR yang rendah atau nol, bermakna perusahaan lebih memilih mengalokasikan laba untuk ekspansi, investasi, atau cadangan keuangan, yang dapat menguntungkan dalam jangka panjang, tetapi mungkin kurang menarik bagi investor yang mengutamakan dividen.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

Model regresi harus memenuhi kriteria dalam uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk menghasilkan prediksi yang akurat.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan analisis uji statistik nonparametrik *one sample kolmogorov smirnov*. Alasan dibalik keputusan ini adalah tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 yang bermakna data yang diuji berlainan secara signifikan dari data normal terstandar, yakni datanya normal. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) ditunjukkan di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal <u>Parameters^{a,b}</u>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	27.41518538
Most Extreme Differences	Absolute	.164
	Positive	.164
	Negative	-.083
Test Statistic		.164
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Pada tabel 4.3, hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi 0,000, di mana nilai ini berada di bawah 0,05. Artinya, data sampel tidak memenuhi asumsi normalitas. Transformasi data akan dilakukan pada variabel yang tidak terdistribusi normal agar data penelitian memenuhi asumsi normalitas. Transformasi data dilakukan dengan mentransformasi semua variabel menjadi fractional rank.

Langkah pertama dilakukan dengan mengubah variabel yang dituju menjadi peringkat persentil dengan memilih transformasi rank cases dengan memilih fractional rank atau peringkat persentil saja yang terdapat pada pilihan rank types, lalu akan terdapat data baru yang akan menghasilkan probabilitas yang terdistribusi secara seragam.

Langkah kedua menerapkan transformasi invers-normal dari hasil data langkah pertama untuk membentuk variabel yang terdiri dari skor-z terdistribusi normal dengan memilih transformasi compute variable, di

target variable isikan sesuai target yang dituju lalu pilih idf.normal di dalam inverse DF untuk diisi dalam number expression, terdapat IDF.NORMAL (prob, mean, stddev), prob sendiri diisi data baru yang berasal dari langkah pertama fractional rank, mean sendiri dengan melihat hasil dari statistik deskriptif variabel yang sebelum ditransformasi, begitu juga stddev diisi dengan melihat dari statistik deskriptif variabel yang sebelum ditransformasi (Ghozali, 2021).

Berikut adalah hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data menggunakan metode fractional rank:

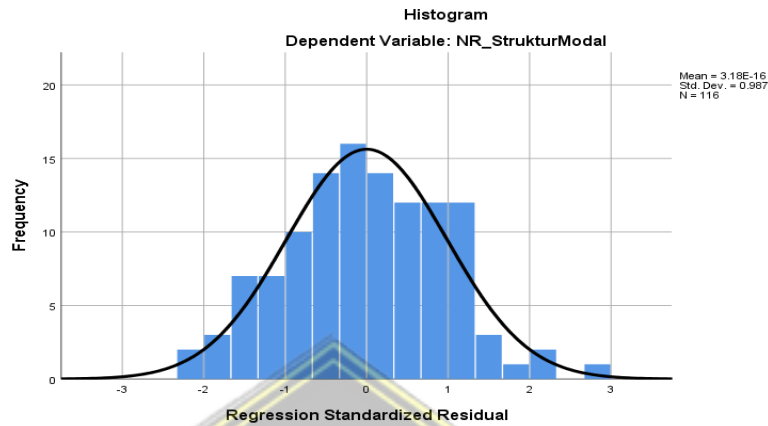
Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	26.34657042
Most Extreme Differences	Absolute	.040
	Positive	.040
	Negative	-.039
Test Statistic		.040
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Tabel 4.4 menunjukkan nilai signifikansi 0,200, yang melebihi batas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwasanya data tersebut berdistribusi normal. Selain uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), hasil uji grafik histogram dan grafik normal p-plot juga menunjukkan hasil yang sama.

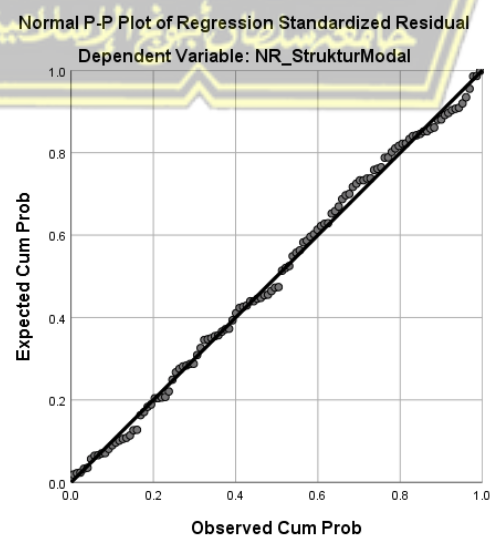
Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik Histogram



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Grafik histogram pada gambar 4.1 memperlihatkan distribusi data yang simetris, tidak miring ke kanan ataupun miring ke kiri, oleh karena itu dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Berikutnya adalah gambar grafik normal p-plot.

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Normal P-Plot



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Berdasarkan gambar 4.2, data residual terlihat terdistribusi normal karena titik-titik data tersebar di dekat garis diagonal. Hasil ini didukung oleh ketiga uji normalitas yang menunjukkan hasil serupa. Kesimpulannya, data penelitian telah memenuhi asumsi normalitas dan model regresi yang digunakan valid.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan guna mendeteksi apakah ada hubungan atau korelasi yang signifikan antara variabel-variabel bebas (independen) dalam model regresi linier berganda. Model regresi yang ideal yaitu tidak mengandung multikolinieritas. Multikolinearitas dapat menyebabkan kesulitan dalam menginterpretasikan koefisien regresi dan menghasilkan estimasi yang tidak stabil.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NR_StrukturAset	.837	1.195
	NR_Risikobisnis	.926	1.080
	NR_Kebijakandididen	.892	1.121

a. Dependent Variable: NR_StrukturModal

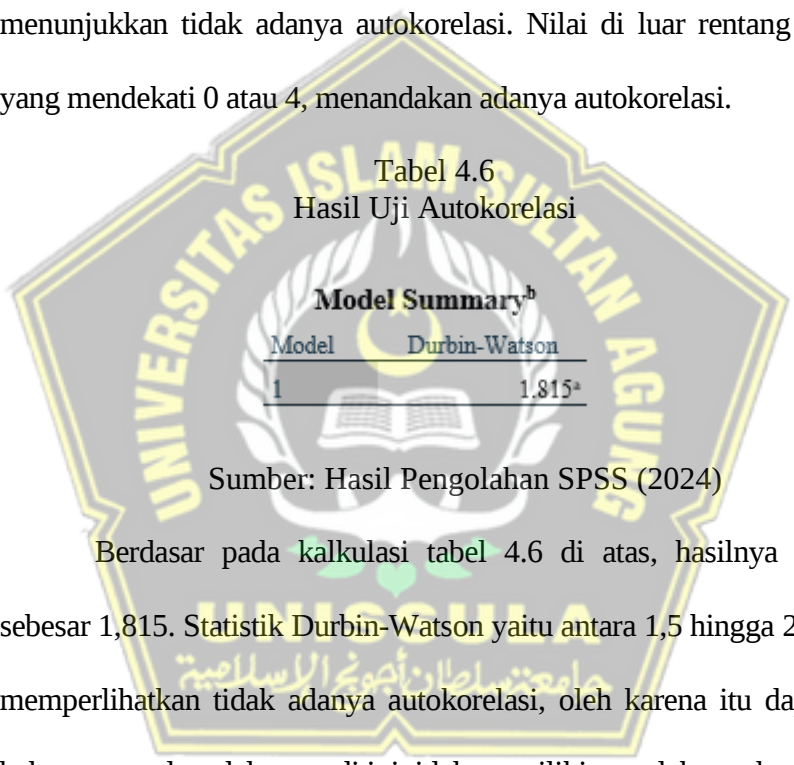
Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Pada bagian *collinearity statistics* dari uji asumsi klasik, terlihat bahwa ketiga variabel independen memiliki nilai VIF di bawah 10, yaitu 1,195; 1,080; dan 1,121. Nilai toleransi ketiganya juga di atas 0,10, yaitu 0,837; 0,926; dan 0,892. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi penting untuk mengetahui apakah data pada suatu periode waktu dipengaruhi oleh data pada periode waktu sebelumnya. Jika ada pengaruh, maka ini disebut autokorelasi. Uji Durbin-Watson adalah alat yang umum dipergunakan untuk menguji autokorelasi pada residual. Rentang nilai Durbin-Watson yaitu antara 1,5 hingga 2,5 dianggap normal dan menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Nilai di luar rentang ini, terutama yang mendekati 0 atau 4, menandakan adanya autokorelasi.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi



Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.815 ^a

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

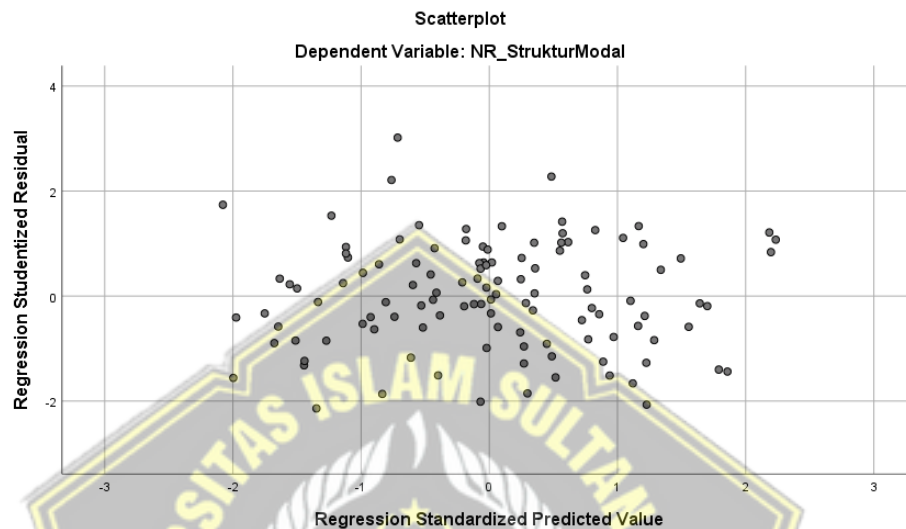
Berdasar pada kalkulasi tabel 4.6 di atas, hasilnya menunjukkan sebesar 1,815. Statistik Durbin-Watson yaitu antara 1,5 hingga 2,5 yang mana memperlihatkan tidak adanya autokorelasi, oleh karena itu dapat dikatakan bahwasanya data dalam studi ini tidak memiliki masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah guna menentukan apakah terdapat ketidaksetaraan antara residual serta pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas memeriksa bahwasanya varians residual (kesalahan) konstan pada semua nilai variabel independen. Jika varians residual tidak konstan, ini disebut heteroskedastisitas serta bisa menyebabkan estimasi

koefisien yang tidak efisien.

Gambar 4.3
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Dari scatterplot pada gambar 4.3, terlihat bahwa data tersebar secara acak baik di atas maupun di bawah sumbu Y tanpa membentuk pola teratur tertentu. Ini bermakna model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Data studi ini diuji mempergunakan uji Glejser selain mempergunakan diagram sebar.

Tabel 4.7
Hasil Uji Glejser

Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	18.658		9.113	.000
	NR_StrukturAset	9.179	.165	1.613	.109
	NR_Risikobisnis	-2.403	-.075	-.767	.445
	NR_Kebijakandividen	17.770	.032	.326	.745

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Berdasar pada hasil uji Glejser pada tabel 4.7 di atas, nilai signifikansi seluruh variabel bebas berada di atas nilai signifikansi yang dipersyaratkan yakni 0,05. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwasanya model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Dengan kata lain, model regresi yang dibangun bisa dipergunakan guna memprediksi korelasi variabel independen dengan pengaruhnya pada variabel dependen, yakni struktur modal.

4.3.2. Analisis Regresi Berganda

Tujuan analisis regresi berganda yaitu guna memprediksi seberapa besar korelasi antara dua atau lebih variabel independen serta variabel dependen mempergunakan data pada variabel independen yang besarnya sudah diketahui.

Tabel 4.8
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.151	3.413		6.783	.000
	NR_StrukturAset	40.705	9.393	.386	4.333	.000
	NR_Risikobisnis	14.957	5.208	.244	2.872	.005
	NR_Kebijakandividen	-56.534	90.440	-.054	-.625	.533

a. Dependent Variable: NR_StrukturModal

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Berdasar pada hasil kalkulasi, estimasi model regresi linier berganda didapat persamaan sebagai berikut:

$$\gamma = 23,151 + 40,705X_1 + 14,957X_2 - 56,534X_3 + e$$

Dari model regresi dapat diartikan bahwa:

- a. Nilai a (konstan) $-0,439$ bisa diartikan bahwasanya campuran aset, risiko bisnis serta kebijakan deviden memiliki nilai tetap atau konstan. Struktur modal perusahaan teknologi yang tercatat di BEI tahun 2021-2023 sejumlah 23.151 %.
- b. Koefisien regresi struktur aset adalah $40,705$ dengan tanda positif. Bermakna, kenaikan struktur aset sejumlah 1% akan menyebabkan kenaikan struktur modal perusahaan teknologi yang tercatat di BEI sejumlah 40.705% pada periode 2021 hingga 2023, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- c. Nilai koefisien regresi risiko bisnis sejumlah $14,957$ bertanda positif, bermakna kenaikan risiko bisnis sejumlah 1% akan meningkatkan struktur modal perusahaan teknologi yang tercatat di BEI sejumlah 14,957% dari thn. 2021 ke tahun 2023, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- d. Nilai koefisien regresi kebijakan deviden yang bertanda negatif adalah sejumlah $56,534$ yang memperlihatkan bahwasanya dengan asumsi variabel lain tidak berubah, maka kenaikan kebijakan deviden sejumlah 1% akan meningkatkan kebijakan deviden. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya struktur modal perusahaan mengalami penurunan sejumlah 56,534%.

4.3.3. Uji Kelayakan Model

Uji kesesuaian model pada studi ini mempergunakan uji-F simultan guna menentukan apakah model studi memenuhi kriteria kesesuaian. Keputusan mengenai kesesuaian model didasarkan pada nilai probabilitas yang didapat dari hasil pengolahan data mempergunakan aplikasi SPSS.

Apabila nilai signifikansinya $< 0,05$ maka pemodelan studi ini layak serta fit.

Tabel 4.9
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24142.026	3	8047.342	12.456	.000 ^b
	Residual	73003.530	113	646.049		
	Total	97145.556	116			

a. Dependent Variable: NR_StrukturModal

b. Predictors: (Constant), NR_Kebijakandividen, NR_Risikobisnis, NR_StrukturAset

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Berdasar pada hasil uji *goodness of fit* model di atas didapat nilai F hitung sejumlah 12,456 $>$ nilai F tabel 2,68 serta nilai signifikansi sejumlah $0,000 < 0,05$, sehingga bisa disimpulkan bahwasanya model ini layak untuk dipergunakan.

4.3.4. Uji Hipotesis

Tujuan dari pengujian ini adalah guna menentukan dampak struktur aset, risiko bisnis serta kebijakan dividen pada struktur modal pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

Tabel 4.10
Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.151	3.413		6.783	.000
	NR_StrukturAset	40.705	9.393	.386	4.333	.000
	NR_Risikobisnis	14.957	5.208	.244	2.872	.005
	NR_Kebijakandividen	-56.534	90.440	-.054	-.625	.533

a. Dependent Variable: NR_StrukturModal

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Struktur aset terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal berdasarkan hasil uji hipotesis. Nilai t hitung (4,333) yang lebih besar dari t tabel (1,98) dan nilai signifikansi (0,000) yang kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan antara keduanya signifikan secara statistik. Dengan demikian, **hipotesis satu (H1) diterima**.

Risiko bisnis pada hasil uji hipotesis terbukti memiliki dampak positif serta signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung (2,872) yang lebih besar dari nilai t tabel (1,98) dan nilai signifikansi (0,005) yang kurang dari 0,05. Sehingga, **hipotesis dua (H2) diterima**.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwasanya kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan total nilai t hitung (-0,625) yang lebih besar dari $-t$ tabel (-1,98) serta nilai signifikansi (0,533) yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, **hipotesis tiga (H3) ditolak**.

4.3.5. Analisis Koefisien Determinasi

Dalam analisis regresi, Adjusted R-Square mengindikasikan proporsi variasi pada variabel terikat yang bisa dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai 1 menunjukkan bahwasanya model regresi secara sempurna memprediksi variabel terikat, sementara nilai 0 menunjukkan tidak ada hubungan antara keduanya.

Tabel 4.11
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.499 ^a	.249	.229	25.4174927

a. Predictors: (Constant), NR_Kebijakandividen, NR_Risikobisnis, NR_StrukturAset

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS (2024)

Berdasar pada hasil kalkulasi dengan mempergunakan aplikasi SPSS didapat koefisien determinasi sejumlah 0,229. Koefisien determinasi sejumlah 0,229 bermakna pengaruh langsung bauran aset, risiko bisnis, serta kebijakan dividen sejumlah 22,9%, serta sisanya sejumlah 77,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak bisa dijelaskan.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Studi ini menemukan bahwasanya struktur aset memiliki dampak positif yang signifikan pada struktur modal. Semakin tinggi aset tetap pada suatu perusahaan, semakin tinggi pula struktur modalnya. Ketika aset tetap meningkat, perusahaan akan bergantung pada pinjaman guna mendanai pembelian serta pemeliharaan aset tersebut. Hal ini akan meningkatkan rasio utang pada struktur modal.

Struktur aset adalah bagian dari total aset yang bisa dipergunakan sebagai agunan. Struktur aset bisa dihitung dengan membandingkan aset tetap dengan total aset. Struktur aset memperlihatkan aset yang dipergunakan untuk operasional perusahaan. Rasio ini memperlihatkan berapa banyak keuntungan yang bisa dihasilkan perusahaan dengan

mempergunakan semua peluang serta sumber daya yang tersedia yang berasal dari penjualan, pemanfaatan aset, serta alokasi modal.

Perusahaan industri yang modalnya ditanamkan terutama pada aset tetap, memenuhi kebutuhan modalnya terutama dari modal tetap, yakni modal sendiri, sedangkan utang berperan sebagai pelengkap. Hal ini terkait dengan adanya struktur finansial horizontal konservatif, yang mensyaratkan jumlah ekuitas sekurang-kurangnya harus menutupi jumlah aset tetap serta aset permanen lainnya. Sebaliknya, perusahaan yang asetnya sebagian besar terdiri atas aset lancar akan memenuhi keperluan pembiayaannya terutama melalui pinjaman jangka pendek (Riyanto, 2020).

Menurut Budiarti et al. (2024), jika jumlah aset tetap tidak bisa ditutupi oleh modal sendiri perusahaan, maka dana yang dipergunakan guna menutupi aset tersebut harus didapat dari pinjaman (utang). Hal ini akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiarti et al., (2024), Rubiyana dan Kristanti (2020), Sari et al., (2019), Wiguna et al., (2022), Imran (2022) Luthfita et al., (2022) dan Renalya & Purwasih (2022) yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif serta signifikan pada struktur modal.

4.4.2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Studi ini menemukan bahwa risiko bisnis memiliki dampak positif yang signifikan pada struktur modal. Dengan kata lain, semakin tinggi

risiko bisnis suatu perusahaan, semakin tinggi pula struktur modalnya. Risiko bisnis yang tinggi meningkatkan ketidakpastian tentang pendapatan masa depan serta akan menyebabkan perusahaan yang lebih berisiko beralih ke utang sebagai sumber modal, yang juga akan meningkatkan pemakaian utang pada struktur modal.

Tidak diragukan lagi, suatu perusahaan membutuhkan dana guna menjalankan usahanya serta melaksanakan kegiatan bisnisnya. Menentukan jenis pembiayaan yang dibutuhkan tentu saja akan bergantung pada kapabilitas perusahaan dalam mencapai tujuannya. Keputusan pembiayaan juga memiliki dampak signifikan pada operasi bisnis suatu perusahaan. Perusahaan tentunya membutuhkan modal yang besar agar bisa bertahan serta mendorong pertumbuhan usahanya (Rahmi, 2021).

Menurut studi yang dilakukan oleh Rubiyana (2020) menemukan bahwasanya perusahaan sangat menghindari pemakaian utang pada jumlah besar sebagai sumber pembiayaan karena risiko bisnis yang tinggi. Risiko bisnis yang tinggi akan memberikan kesan negatif kepada investor serta mereka tidak akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Akibatnya terjadi kekurangan dana serta perusahaan akan kesulitan membayar utangnya.

Hasil studi ini tidak sesuai dengan studi yang dilakukan oleh Hasan et al. (2023) yang mana menyatakan bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun studi ini didukung oleh studi Meilyani (2019), Putra (2021), Crisnanti (2019), serta penelitian

Ariwangsa (2021) yang membuktikan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

4.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menemukan bahwasanya ketika struktur modal perusahaan yang membayar dividen kepada shareholder rendah, kebijakan dividen memiliki efek negatif pada struktur modal tetapi efeknya tidak signifikan. Hal ini terjadi karena membayar dividen bermakna mengurangi uang tunai yang tersedia untuk investasi serta operasional. Sehingga perusahaan cenderung tidak menambah utang guna menghindari risiko keuangan yang lebih tinggi.

Kebijakan dividen tidak berdampak signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan dapat menyesuaikan sumber pendanaannya untuk menggantikan arus kas yang keluar akibat pembayaran dividen. Struktur modal lebih dipengaruhi oleh keputusan pendanaan strategis dan kondisi eksternal daripada kebijakan dividen itu sendiri. Perusahaan sering kali mempergunakan laba ditahan menjadi sumber pendanaan utama. Jika sebagian laba ditahan dibagikan sebagai dividen, perusahaan hanya perlu mengganti kekurangan ini dengan sumber pendanaan lain seperti utang atau ekuitas. Proses ini tidak mengubah secara signifikan rasio keseluruhan utang dan ekuitas.

Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR) adalah satu di antara indikator yang memperlihatkan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor. DPR adalah persentase

keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen, atau rasio keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen pada total keuntungan yang tersedia guna didistribusikan kepada shareholder. Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk membagikan labanya sebagai dividen, maka ia mereduksi laba ditahannya dan mengurangi keuangan internalnya, sehingga pembiayaan perusahaan dilakukan melalui utang. Namun, jika perusahaan memilih untuk menahan keuntungan yang didapatnya, peluang untuk menghasilkan dana internal akan lebih besar serta pemakaian utang sebagai bentuk pembiayaan akan berkurang (Wicaksono & Mispiyanti, 2020).

Hasil studi ini memiliki perbedaan dengan studi Hasan et al. (2023) yang mana mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap struktur modal, namun hasil studi ini didukung oleh hasil studi yang dilakukan oleh Zuhri et al., (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Pertiwi & Darmayanti (2018), Yusro (2024), Cahyani & Isbanah (2019) serta penelitian Wiguna et al. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas maka dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara struktur aset dan struktur modal. Artinya, semakin besar struktur aset perusahaan, semakin besar pula struktur modal yang digunakan.
2. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara risiko bisnis dan struktur modal. Artinya, semakin tinggi risiko atau ketidakpastian yang dihadapi perusahaan, semakin besar pula struktur modal yang digunakan.
3. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, bahkan cenderung negatif. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil struktur modal yang tersedia.

5.2. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas maka implikasi praktis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Peningkatan proporsi aset tetap atau aset berwujud (*tangible assets*) dalam total aset perusahaan cenderung mendorong perusahaan untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modalnya. Perusahaan dapat memanfaatkan aset tetap seperti tanah, bangunan,

atau mesin sebagai jaminan (collateral) untuk memperoleh pendanaan melalui utang. Dengan struktur aset yang kuat, perusahaan memiliki daya tawar yang lebih baik di hadapan kreditur dan dapat memperoleh pinjaman dengan bunga yang lebih rendah.

2. Peningkatan risiko bisnis yang mendorong perusahaan untuk mengambil lebih banyak utang perlu diimbangi dengan strategi pengelolaan risiko keuangan yang baik. Manajemen harus memastikan bahwa utang tambahan digunakan secara produktif untuk menstabilkan operasi dan menghadapi ketidakpastian. Perusahaan perlu menyeimbangkan utang dan ekuitas sesuai dengan tingkat risiko bisnis. Meningkatkan utang dalam kondisi risiko tinggi mungkin menguntungkan dalam jangka pendek, tetapi dapat meningkatkan tekanan keuangan dalam jangka panjang.
3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal tidak signifikan, perusahaan memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menentukan besaran dividen tanpa harus khawatir dampaknya terhadap keputusan pendanaan. Fokus dapat diberikan pada strategi dividen yang sesuai dengan kebutuhan pemegang saham

5.3. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dari 40 perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 hanya ada 15 perusahaan yang membagikan dividen.
2. Pengaruh langsung struktur aset, risiko bisnis dan kebijakan dividen

adalah sebesar 22,9 % sehingga masih banyak variable yang mempengaruhi struktur modal diluar variable yang diteliti dalam penelitian ini.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih mungkin untuk di kembangkan lagi pada penelitian mendatang hal hal yang mungkin di kembangkan adalah:

1. Penelitian mendatang yang nantinya meneliti dengan tema yang sama dengan penelitian ini disarankan menggunakan proksi lain misalnya variabel struktur modal menggunakan proksi *long-term debt to equity ratio* (LTDER); variable kebijakan dividen menggunakan proksi *dividend yield*; dan variable struktur aset menggunakan proksi *fixed asset turnover ratio* atau menggunakan variabel independen lain selain yang dipergunakan pada penelitian ini misalnya pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, likuiditas dan profitabilitas.
2. Tambahkan di penelitian mendatang dengan variabel risiko keuangan perusahaan, seperti risiko kebangkrutan atau risiko kredit. Struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2021). *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta.
- Ariwangsa, I. G. N. . (2021). Risiko Bisnis Dan Struktur Modal Perusahaan Yang Tergabung Di LQ-45. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 7(2).
- Atmaja, L. S. (2019). *Manajemen Keuangan*. Andi.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Budiarti, D., Kinasih, H. W., Pratiwi, R. D., & Prajanto, A. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Sub Sektor Barang Konsumsi Non Cyclical 2019 -2022). *Jurnal Maneksi*, 13(1), 145–156.
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangibility, Firm Age, Business Risk, Kebijakan Dividen, dan Sales Growth terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Properti Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 124–132.
- Crisnanti, R. dan. (2019). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Prospek*, 4(5).
- Fahmi, Irfan. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory : Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis : Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis Dan Disertasi*. Yoga Pratama Semarang.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2021). *Teori Akuntansi*. BP UNDIP.
- Gitosudarmo, I., & Basri. (2020). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Hanafi, M. (2019). *Manajemen keuangan*. BPFE.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. UPPSTIM YKPN.
- Hartono, J. (2020). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kelima)*. BPFE.

- Hauteas, O. S., & Muslichah. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 177–195.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2019). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Imran, U. D. (2022). Struktur Modal dengan Aspek Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan. *YUME : Journal of Management*, 5(1), 658–668. <https://doi.org/10.37531/yum.v5i1.1647>
- Kasmir. (2020a). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2020b). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana.
- Luthfita, F., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Struktur Modal. *Ebismen : Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 131–147. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.152>
- Meilyani. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prospek*, 1(2).
- Muhamad, N. (2023). *Kendala yang Dihadapi Pelaku Usaha E-Commerce di Indonesia* (2023). Katadata Media Network. <https://databoks.katadata.co.id/teknologi-telekomunikasi/statistik/c8ed0fbd2bd557/kurang-modal-jadi-kendala-utama-dalam-pengembangan-usaha-e-commerce-di-indonesia>
- Munawir, S. (2020). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Pardosi, Y. C., & Martono, A. (2023). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Tahun 2018-2022. *Jurnal Akuntansi: Transparansi Dan Akuntabilitas*, 11(2), 90–101.
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3115–3143. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p10>
- Pramana, T. (2020). *Manajemen Risiko Bisnis*. Sinar Ilmu Publishing.

- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444–4473. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Putra, E. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Rahmi, M. H. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan Volume*, 5(1).
- Ramaiyanti, S., Nur, E., & Basri, Y. M. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indoensia Tahun 2013 – 2015). *Jurnal Economi*, 26(2), 65–81.
- Renalya, & Purwasih, D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 331–344. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.146>
- Riyanto, B. (2020). *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *BALANCE: Economic, Business, Management, and Accounting Journal*, XVII(2).
- Sari, S. Y., Ramadhani, D., & Yulia, Y. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal EKOBISTEK*, 8(2), 10–19.
- Sartono, R. A. (2021). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. BPFE.
- Sawir, A. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 1682–1710.
- Silalahi, F. (2019). *Manajemen Risiko dan Asuransi*. PT. Gramedia Pustaka Utama.

- Sjahrial, D. (2019). *Manajemen Keuangan*. Mitrawicana Media.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2021). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Sugeng, B. (2020). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Sugiyono. (2019). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta.
- Sutrisno. (2020). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Syamsudin, L. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. UPP STIM YKPN.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 1–15. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Utomo, R. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(2), 415–427.
- Wardhani, Y. A. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(2), 1–8.
- Wati, A. S., & Hwihanus. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 3(4), 1–17. <https://doi.org/10.8734/mnmae.v1i2.359>
- Wicaksono, R., & Mispiyanti. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 396–411. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>
- Wiguna, K. P. A., Sukadana, I. W., & Tahu, G. P. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 3(8), 71–80.

- Yusro, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Tahun 2019-2022). *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1).
- Zuhri, H. R., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 13(01), 791–804.

