



JRAK

Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis (e-journal)

p-ISSN: 2407-828X e-ISSN: 2407-8298

Vol. 10, No. 2, Juli 2024

<https://jurnal.plb.ac.id/index.php/JRAK/index>

EFEK RISIKO BISNIS, RISIKO KEUANGAN DAN *GROWTH OPPORTUNITY* PADA STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE*

Naeli Makarima¹, Bayu Tri Cahya², Johan Affandi³, Tri Hanum Arifah⁴, Umi Hanifah⁵

Institut Agama Islam Negeri Kudus^{1,2,3}, Magister Ekonomi Syariah, Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Kudus⁴, Universitas Duta Bangsa⁵

Email: naelirima123@gmail.com¹, bayu_cahya@iainkudus.ac.id², johanafandy@iainkudus.ac.id³, trihanum9@gmail.com⁴, umi_hanifah@udb.ac.id⁵

ABSTRACT

This research is research that aims to analyze the influence of business risk, financial risk, and growth opportunity on the capital structure of food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2020-2022 period. The background to this research is the occurrence of fluctuations which tend to decrease the company's capital structure. This type of research is associative research. The kind of approach used is a quantitative approach. Sampling in this research used the purposive sampling method. Purposive sampling is a technique for determining samples based on special considerations so that they are worthy of being used as samples. The sample in this study consisted of 14 food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index. The data used in the research is secondary data obtained from the official website of each relevant company. The research results show that partial financial risk has a positive effect on capital structure. Meanwhile, business risk and growth opportunity do not affect capital structure.

Keywords: *business risk, financial risk, growth opportunity, capital structure.*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur dikenal sebagai badan usaha yang kegiatan utamanya mengoperasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja untuk mengubah barang mentah menjadi barang jadi yang selanjutnya akan dijual (Reschiwati., 2016). Pada tahun 2021, perusahaan manufaktur mampu berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang mencapai 7,07%. Perusahaan manufaktur

memberikan kontribusi tertinggi dalam pertumbuhan tersebut yaitu sebesar 1,35%. Meskipun mengalami tekanan dari pandemi covid-19, perusahaan manufaktur tetap menunjukkan pertumbuhan yang cukup besar yaitu sebesar 6,91%. Selain itu perusahaan manufaktur juga berkontribusi 17,34% pada PDB nasional. Kementerian perindustrian mendukung perusahaan manufaktur agar bangkit dan kembali tumbuh menjadi lebih berkembang serta

berkontribusi lebih besar dalam pertumbuhan perekonomian nasional (RI, n.d.)

Sektor manufaktur mampu menyerap hingga 14,3% dari jumlah pekerja di seluruh Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari Badan Pusat Statistik (BPS). Salah satu penyumbang penyerapan pekerja terbesar berasal dari perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman. Berdasarkan data BPS pada tahun 2020 jumlah tenaga kerja pada perusahaan *food and beverage* saja sebesar 4,06% atau 1.072.463 pekerja (Pramudya, 2023). Perusahaan yang bertumbuh selalu membutuhkan modal agar dapat mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan tersebut. Baik buruknya keputusan pendanaan suatu perusahaan bisa dilihat dari struktur modal perusahaan tersebut (Jalil, 2018).

Struktur modal dikenal sebagai perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Struktur modal bertujuan menggabungkan sumber-sumber dana yang dimanfaatkan perusahaan untuk mendanai operasi yang akan meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham. Struktur modal dapat bersumber dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Adapun yang berasal dari internal perusahaan berupa penyusutan dan laba ditahan sedangkan dari eksternal perusahaan berupa modal sendiri dan utang jangka panjang (Ivanka, 2020).

Berdasarkan hasil olah data struktur modal yang dilakukan oleh peneliti pada 14 laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI periode 2020-2022, terdapat 5 perusahaan yang mengalami fluktuasi struktur modal, 6 perusahaan mengalami penurunan struktur modal, dan 3 perusahaan yang mengalami peningkatan struktur modal. Struktur modal tersebut diukur dengan menggunakan *Debt-to-Equity Ratio (DER)* yang menunjukkan perbandingan antara liabilitas perusahaan dengan ekuitasnya. Berdasarkan hasil olah data tersebut terlihat bahwa sebagian besar

struktur modal pada perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi yang lebih cenderung ke penurunan. Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya risiko bisnis, risiko keuangan dan *growth opportunity*.

Risiko bisnis termasuk ketidakpastian dan potensi kerugian yang mungkin akan dihadapi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Ketika perusahaan menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi maka mereka akan cenderung menghindari penggunaan utang. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan beban keuangan yang berlebihan apabila hasil usaha perusahaan kurang memuaskan (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Sementara itu, risiko keuangan berhubungan dengan ketidakpastian keuangan perusahaan seperti fluktuasi suku bunga atau nilai tukar mata uang. Semakin tinggi risiko keuangan maka perusahaan akan lebih waspada dalam penggunaan utang yang dikhawatirkan berdampak pada struktur modal mereka (Widanastiti & Rahayu, 2020). Peluang pertumbuhan (*Growth opportunity*) didefinisikan sebagai potensi yang dimiliki suatu perusahaan dalam mengembangkan usahanya di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan membuat perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal atau ekuitas dalam membiayai proyek-proyek investasi baru yang meminimalisir penggunaan utang.

Berdasarkan penelitian terdahulu terlihat bahwa terdapat kesenjangan hasil penelitian dari para peneliti tersebut atau menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Retti Alvionita (Alvionita, 2022), Anita Handoko (Handoko, 2021), dan Deny Sunaryo (Sunaryo, 2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Saeful Fachri (Fachri & Adiyanto, 2019) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan *growth*

opportunity berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun penelitian Nur Afifah Dawud (Dawud & Hidayat, 2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis dan growth opportunity sama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Ni Putu Deshinta Damayanti (Damayanti & Dana, 2017) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut perlu dilakukan penelitian dengan tema yang sama untuk lebih menguatkan hasil penelitian sebelumnya. Selain menggunakan tema yang sama penelitian ini memberikan kebaruan dari penelitian sebelumnya yaitu dengan menambah variabel risiko keuangan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah risiko bisnis, risiko keuangan dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia atau tidak.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, mencari peranan, pengaruh dan hubungan yang bersifat sebab-akibat antara variabel bebas dan variabel terikat (Sugiono, 2016). Adapun metode penelitian yang dipakai dalam penelitian ini ialah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif berfokus pada pengujian teori dengan mengukur variabel penelitian (Sugiono, 2009).

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data yang didapatkan tidak secara langsung yaitu diperoleh melalui laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik menentukan sampel berdasarkan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel (Muhyidin et al., 2017). Sampel pada penelitian ini adalah

Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun 2020-2022. Adapun lokasi pada penelitian ini adalah website resmi perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dari tahun 2020 sampai tahun 2022.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu (1) Risiko bisnis seperti terlihat pada persamaan 1, (2) Risiko keuangan seperti terlihat pada persamaan 2, (3) *Growth Opportunity* seperti terlihat pada persamaan 3, dan (4) Struktur modal seperti terlihat pada persamaan 4.

$$BEP \text{ (Basic Earning Power Ratio)} = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}} \quad (1)$$

$$Debt \text{ to Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \quad (2)$$

$$Total \text{ Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}} \quad (3)$$

$$Debt \text{ to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Penelitian ini menggunakan program *Eviews 12* sebagai alat menganalisis data. Teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian namun tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Statistik deskriptif dapat dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), dan nilai maksimum-minimum variabel yang diteliti. Penggunaan statistik deskriptif, data akan tersaji dengan ringkas sehingga dapat terlihat ukuran persebaran datanya normal atau tidak (Sugiono, 2013).

2. Model Uji Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel sebagai metode analisis regresi data panel. Data panel merupakan penelitian yang dilakukan dengan menggabungkan antara data silang (*cross section*) dengan waktu (*time series*) (Tri Vulandari &

Andarasni Parwitasari, 2018). Berikut beberapa pendekatan dalam uji regresi data panel:

a) Model *Common Effect*

Model *common effect* merupakan model yang paling sederhana dalam mengetahui estimasi dari parameter data panel dengan menjalankan kombinasi runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) tanpa melihat individu dan perbedaan waktu sebagai satu kesatuan (Tri Vulandari & Andarasni Parwitasari, 2018).

b) Model *Fixed Effect*

Model *fixed effect* mengasumsikan bahwa intersep dan koefisien regresi adalah konstan untuk seluruh wilayah ataupun waktu.

c) Model *Random Effect*

Model *random effect* yaitu metode yang dipakai untuk memperkirakan data panel dengan potensi variabel negatif dengan hubungan antara individu dan waktu.

3. Pemilihan Model Uji Regresi Data Panel

a) Uji Chow

Uji chow ialah pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *common effect model* dan *fixed effect model* (Ghozali & Ratmono, 2017). Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *probability chi-square* $> 0,05$ maka model yang dipakai adalah *common effect*.
- 2) Jika nilai *probability chi-square* $< 0,05$ maka model yang dipakai adalah *fixed effect*.

Apabila hasil pada uji chow dalam menentukan hasil sementara menggunakan *common effect model*, maka dapat dilanjutkan dengan uji *lagrange multiplier* atau dengan kata lain tidak perlu melakukan uji *hausman*. Namun apabila hasil uji

chow dalam menentukan hasil sementara menggunakan *fixed effect model*, maka perlu dilakukan uji *hausman* guna menentukan *fixed effect model* atau *random effect model* yang akan digunakan (Solling, 2020).

b) Uji Hausman

Uji hausman adalah uji yang dilakukan untuk membandingkan yang lebih baik digunakan antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Keputusan tersebut diambil dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika *probability chi-square* $> 0,05$ maka model yang dipakai adalah *random effect model*
- 2) Jika *probability chi-square* $< 0,05$ maka model yang dipakai adalah *fixed effect model*

Jika berdasarkan hasil uji hausman menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *random effect model*, maka akan dilanjutkan dengan pengujian yang terakhir yaitu uji *lagrange multiplier*. Namun jika hasil uji hausman menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *fixed effect model*, maka proses pengujian telat tuntas dan yang terpilih adalah *fixed effect model*.

c) Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier merupakan pengujian yang dilakukan dengan memilih antara *random effect model* atau *common effect model* untuk digunakan dalam penelitian. Keputusan tersebut diambil dengan memperhatikan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai *Breusch pagan* $> 0,05$ maka model yang dapat digunakan adalah *common effect model*
- 2) Apabila nilai *Breusch pagan* $< 0,05$ maka model yang bisa dipakai adalah *random effect model*. (Gujarati, 1972)

4. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas ialah kondisi dimana terdapat hubungan linier antar variabel independen. Uji multikolinieritas melibatkan beberapa variabel independen, sehingga multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (hanya terdiri dari satu variabel independent atau satu variabel dependen) (Winarno, 2015). Uji multikolinieritas mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi terbentuk karena adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen (Negara, 2018). Apabila hasil nilai VIP > 10 maka dapat dikatakan terjadi multikolinieritas. Sedangkan jika hasil nilai VIP < 10 maka dikatakan tidak terjadi multikolinieritas (Endra, 2017).

b) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua penelitian pada model regresi. Uji heteroskedastisitas dimanfaatkan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik (Negara, 2018). Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk memahami terjadinya permasalahan heteroskedastisitas, salah satunya yaitu uji *Glejser*. Apabila nilai profitabilitas masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Sedangkan apabila nilai profitabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas (Tri Basuki & Prawoto, 2016).

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ialah hubungan yang terjadi antara residual pada satu penelitian dengan penelitian lain pada model regresi. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam pengujian autokorelasi adalah *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test*. Metode ini dimanfaatkan

untuk mengidentifikasi munculnya masalah autokorelasi. Berikut ketentuan dalam pengambilan keputusan yang dijalankan:

- 1) Jika nilai *prob. chi-square* < 0,05 dapat dikatakan terjadi autokorelasi
- 2) Jika nilai *prob. chi-square* > 0,05 dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi (Sarwono, 2016).

d) Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu pengujian yang dilakukan untuk mengukur apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model regresi terdistribusi normal atau tidak (Negara, 2018). Pada penelitian ini, *Jarque Bera* digunakan dalam menentukan apakah data yang digunakan normal atau tidak.. Berikut ini kriteria yang digunakan dalam pengujian normalitas:

- 1) Jika *probability* > 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal
- 2) Jika *probability* < 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal (Tri Basuki & Prawoto, 2016).

5. Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan kumpulan dari data *cross section* dan *time series*. Penggunaan data *cross section* pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan data *time series* pada penelitian ini ialah periode waktu penelitian selama kurun waktu tiga tahun, mulai tahun 2020 sampai 2022. Pernyataan dari analisa regresi data panel seperti terlihat pada persamaan 5.

$$SM = \beta_0 + \beta_1RBit + \beta_2RKit + \beta_3G0it + eit \quad (5)$$

6. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi

Tujuan dari adanya uji koefisien determinasi adalah untuk memahami seberapa baik garis regresi yang berguna sebagai penjelasan pada suatu penelitian,

ditentukan dengan membandingkan pengaruh dari semua variabel independen. Nilai R Square atau Adjust R Square dipakai sebagai alat ukur pada nilai koefisien determinasi. Penelitian menggunakan R Square dapat dilakukan jika hanya terdapat satu variabel independen (regresi linier sederhana). Namun Pada penelitian ini menggunakan Adjust R Square sebab memuat lebih dari satu variabel independen (Tri Basuki & Yuliadi, 2014).

b. Uji F (Simultan)

Uji simultan dikenal juga sebagai uji kecocokan model (uji F). Pengujian pengaruh simultan model regresi variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji F (Bawono & Fendha Ibnu Sina, 2016). Cara yang bisa dilakukan dalam pengambilan keputusan hipotesis sesuai dengan uji F yaitu membandingkan nilai profitabilitas dari uji F terhadap Tingkat probability yakni 0,05 serta membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel. Berikut pengambilan Keputusan yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *prob. f-statistic* > 0,05 artinya hipotesis dapat ditolak.
- 2) Jika nilai *prob. f-statistic* < 0,05 artinya hipotesis diterima..

c. Uji T (Parsial)

Uji T merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen dengan variabel dependen terhadap tingkat profitability secara individual (Bawono & Fendha Ibnu Sina, 2016). Pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai profitabilita dari uji t terhadap Tingkat

profitability 0,05 dapat dilakukan melalui cara sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probability > 0,05 artinya hipotesis ditolak.
- 2) Jika nilai probability < 0,05 artinya hipotesis diterima.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistic deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.

Date: 04/18/24 Time: 13:04
 Sample: 2020 2022

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.440767	0.109444	0.286715	0.050753
Median	0.374095	0.121649	0.272238	0.033628
Maximum	0.917135	0.238588	0.478388	0.382786
Minimum	0.108542	-0.154895	0.097914	-0.178176
Std. Dev.	0.246105	0.080308	0.116255	0.118882
Skewness	0.449254	-0.729991	0.118420	0.452461
Kurtosis	1.851954	4.038528	1.714500	3.696106
Jarque-Bera	3.719326	5.617656	2.990056	2.281035
Probability	0.155725	0.060276	0.224242	0.319654
Sum	18.51221	4.596628	12.04204	2.131618
Sum Sq. Dev.	2.483267	0.264422	0.554126	0.579451
Observations	42	42	42	42

Gambar 1.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan gambar 1 diatas dapat dijelaskan bahwa pada penelitian ini memanfaatkan sebanyak 42 data, dimana data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2020-2022.

Variabel Y (struktur modal) menghasilkan nilai mean sebesar 0,440767, nilai maximum sebesar 0,917135, nilai minimum sebesar 0,108542, dan standar deviasi sebesar 0,246105. Semakin tinggi nilai *standar deviasi* menunjukkan semakin lebar variasi datanya.

Variabel X1 (risiko bisnis) menghasilkan nilai *mean* sebesar 0,109444, nilai *maximum* sebesar 0,238588, nilai *minimum* sebesar -0,154895, dan *standar deviasi* sebesar 0,080308. Semakin tinggi nilai *standar deviasi* menunjukkan semakin lebar variasi datanya.

Variabel X2 (risiko keuangan) menghasilkan nilai *mean* sebesar 0,286715,

nilai *maximum* sebesar 0,478388, nilai *minimum* sebesar 0,097914, dan *standar deviasi* sebesar 0,116255. Semakin rendah nilai *standar deviasi* menunjukkan semakin sempit variasi datanya.

Variabel X3 (*growth opportunity*) menghasilkan nilai *mean* sebesar 0,050753, nilai *maximum* sebesar 0,382786, nilai *minimum* sebesar -0,178176, dan *standar deviasi* sebesar 0,118882. Semakin tinggi nilai *standar deviasi* maka semakin lebar variasi datanya.

Uji Regresi Data Panel

Hasil uji pemilihan model penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Pemilihan Model

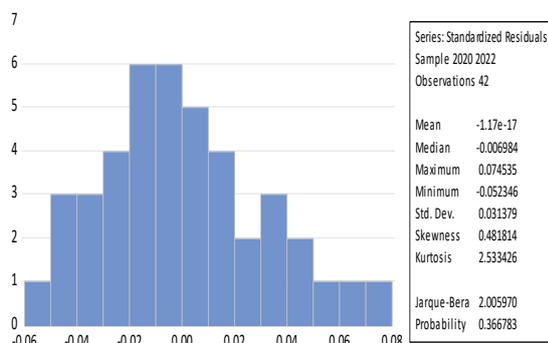
Tes	Model	Hasil Uji	Kesimpulan
Chow	CEM vs FEM	Cross-section Chi-square (0,0003) < 0,05	FEM
Hausman	FEM vs REM	Cross-section random (0,8556) > 0,05.	REM
Lagrange Multiplier	REM vs CEM	Breusch-Pagan (0,0151) < 0,05.	REM

Sumber: *Olah Data dengan Eviews 12, 2024*

Berdasarkan hasil uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa model pendekatan yang terpilih untuk melakukan penelitian ini adalah *random effect model (REM)*.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas penelitian dapat terlihat pada Gambar 2.



Gambar 2.
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 2,005970 dengan nilai *probability* sebesar

0,366783 yang berarti > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas penelitian dapat terlihat pada Gambar 3.

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.351286	0.254662
X2	-0.351286	1.000000	0.131684
X3	0.254662	0.131684	1.000000

Gambar 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan gambar 3 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar -0,351286, nilai koefisien korelasi X1 dan X3 sebesar 0,254662, dan nilai koefisien korelasi X2 dan X3 sebesar 0,131684. Semua nilai koefisien korelasi tersebut kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel pada penelitian ini terbebas dari multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi seperti terlihat pada Gambar 4.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.586434	Prob. F(2,36)	0.5615
Obs*R-squared	1.325173	Prob. Chi-Square(2)	0.5155

Gambar 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan gambar 4 diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *Prob. Chi Square* sebesar 0,5155. Nilai tersebut diatas 0,05 sehingga dapat dikatakan jika penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi atau lolos uji autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji heteroskedastisitas penelitian ini seperti terlihat pada Gambar 5.

Heteroskedasticity Test: Gleiser
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.887879	Prob. F(3,38)	0.4561
Obs*R-squared	2.751173	Prob. Chi-Square(3)	0.4316
Scaled explained SS	2.239815	Prob. Chi-Square(3)	0.5241

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 04/22/24 Time: 10:47
 Sample: 1 42
 Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034634	0.010208	3.393006	0.0016
X1	-0.062686	0.039459	-1.588617	0.1204
X2	-0.011861	0.026591	-0.446064	0.6581
X3	0.019631	0.025176	0.779762	0.4404

Gambar 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan data gambar 5 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probability X1 sebesar 0,1204, nilai X2 sebesar 0,6581, nilai X3 sebesar 0,4404. Nilai X1, X2 dan X3 > 0,05 artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel penelitian ini terlihat pada persamaan 6.

$$SM = -0.138917 - 0.122121 + 2.058465 + 0,056270 \quad (6)$$

Penjelasan analisis yang didasarkan pada persamaan 6 diatas, bisa diambil kesimpulan bahwa nilai konstanta yang diperoleh sebesar -0,138917, maka dapat diartikan bahwa jika variabel independent turun satu satuan secara rerata, maka variabel dependen akan turun sebesar 0,138917.

Nilai koefisien regresi variabel X1 sebesar -0,122121. Jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan maka variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 0,122121. Begitu pula sebaliknya, jika variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan maka variabel Y akan mengalami peningkatan 0,122121.

Nilai koefisien regresi variabel X2 sebesar 2,058465. Apabila nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan maka variabel Y akan mengalami peningkatan 2,058465. Begitu

pula sebaiknya, jika variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan maka variabel Y akan mengalami penurunan 2,058465.

Nilai koefisien regresi variabel X3 sebesar 0,056270. Jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 0,056270. Begitu pula sebaliknya, jika variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan maka variabel Y akan mengalami penurunan 0,056270.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Uji	Hasil Uji
Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)	0,974245
Uji F (Simultan) F-Statistic	517,9757
Sig.	0,000000
Uji T (Parsial) T-Statistic	
	Risiko Bisnis -1,523182
	Risiko Keuangan 35,13029
	Growth Opportunity 1,395842
	Risiko Bisnis 0,1360
	Risiko Keuangan 0,0000
Sig.	Growth Opportunity 0,1709

Sumber: Olah Data Dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (risiko bisnis) mempunyai nilai t-statistic sebesar -1,523182 dengan nilai prob. signifikansi sebesar 0,1360 yang artinya > 0,05. Maka hasil pada penelitian ini ialah H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (risiko bisnis) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).

Variabel X2 (risiko keuangan) mempunyai nilai t-statistic sebesar 35,13029 dengan nilai prob. signifikansi sebesar 0,0000 yang artinya < 0,05. Maka hasil pada penelitian ini yaitu H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X2 (risiko keuangan) berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).

Variabel X3 (*growth opportunity*) mempunyai nilai t-statistic sebesar 1,395842 dengan nilai prob. signifikansi sebesar 0,1709 yang artinya $>0,05$. Maka hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X3 (*growth opportunity*) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).

Pembahasan

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022.

Hasil dari uji hipotesis pertama dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022. Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis besar belum tentu memanfaatkan utang sebagai pendanaan eksternalnya. Hal tersebut disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan (Jalil, 2018). Selain itu, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung tidak akan menggunakan utang yang besar, sebab menghindari terjadinya kesulitan pembayaran utang apabila terjadi kemungkinan buruk. Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi sebaiknya menggunakan utang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis rendah.

Para pemodal beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai risiko bisnis tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Sehingga para investor akan memilih menanamkan modalnya pada perusahaan dengan risiko bisnis tinggi. Hal tersebut didasarkan pada asumsi apabila perusahaan hendak memperoleh laba yang besar maka perusahaan juga akan mengalami risiko yang besar juga (Yanda, 2022). Sehingga dapat dikatakan bahwa yang menjadi penyebab variabel risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal adalah

tingkat risiko bisnis yang kecil sehingga tidak mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan manufaktur *food and beverage*. Perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah menunjukkan kestabilan arus kas sehingga tidak perlu menggunakan utang yang besar untuk kegiatan operasionalnya (Handoko, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisma Yanda (Yanda, 2022), Febrinka Jean Ivanka (Ivanka, 2020), Saeful Fachri dan Yoga Adiyanto (Fachri & Adiyanto, 2019), Muhammad Jalil (Jalil, 2018). Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deny Sunaryo (Sunaryo, 2019), Ashop Barqoya (Barqoya, 2019) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022. Artinya H2 yang menyatakan bahwa risiko keuangan memiliki pengaruh terhadap struktur modal diterima. Nilai koefisien risiko keuangan bersifat positif yaitu 27,29704. Hal tersebut memberikan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara risiko keuangan dengan struktur modal. Artinya besar kecilnya jumlah utang dan jumlah asset pada suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Apabila terjadi peningkatan pada risiko keuangan, maka juga akan terjadi peningkatan pada struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lisma Yanda (Yanda, 2022) yang menyatakan bahwa risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022.

Hasil uji hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022. Artinya, H3 yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal ditolak. Pada penelitian ini, diperoleh hasil bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan penurunan rasio peluang pertumbuhan serta naiknya utang perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa emiten pada perusahaan manufaktur *food and beverage* tidak akan mengurangi utang apabila *growth opportunity* menurun. Artinya peluang dimasa mendatang bukan menjadi bahan pertimbangan dalam struktur modal perusahaan manufaktur *food and beverage*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deni Sunaryo (Sunaryo, 2019) dan Reti Alvionita (Alvionita, 2022) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kesimpulan

Risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di ISSI periode 2020-2022. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengelolaan laba sebelum pajak perusahaan tidak optimal dan terjadi kekurangan, serta besar atau kecilnya aset perusahaan tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan tersebut.

Secara parsial variabel risiko keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022. Hal tersebut juga

mengindikasikan apabila kemampuan perusahaan dalam memperoleh struktur modal meningkat, maka perusahaan dapat melakukan kegiatan operasional secara maksimal dan bahkan melakukan perluasan perusahaan. Sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utang akan meningkat.

Selanjutnya untuk variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022. Selain itu penelitian ini juga memberikan hasil bahwa perusahaan kurang mampu mengolah aset yang dimiliki secara optimal, sehingga perusahaan tidak memiliki peluang pertumbuhan yang baik di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alvionita, R. (2022). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FindAcc*, 7(1), 75–85. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4824>
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200–210.
- Barqoya, A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Profitability, Business Risk dan Size terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2017). *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 2(3), 89–99. <https://doi.org/10.32493/frkm.v2i2.3005>
- Bawono, A., & Fendha Ibnu Sina, A. (2016). *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi Dan Bisnis Islam Aplikasi Dengan Eviews*. LP2M IAIN Salatiga.
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen*

Efek Risiko Bisnis, Risiko Keuangan Dan Growth Opportunity Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Food And Beverage

Universitas Udayana, 6(10), 5775–5803.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/33110>

Dawud, N. A., & Hidayat, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset, Growth Opportunity, Non-Debt Tax Shield, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–21.

Endra, F. (2017). *Pengantar Metodologi Penelitian (Statistika Praktis)*. Zifatama Jawara.

https://books.google.co.id/books?id=s5uWDwAAQBAJ&pg=PR1&dq=febri+en%0A+dra+metodologi+kajian&hl=en&newbks=1&newbks_redir=0&source=gb_mobil%0Ae_search&sa=X&ved=2ahUKEwi9haDA2af7AhW5TGwGHXagCTgQ6wF6BA%0AgBEAU#v=onepage&q=febri_endra_metodologi_kajian&f=false

Fachri, S., & Adiyanto, Y. (2019). Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurna Sains Manajemen*, 5(1), 73–88.

<https://doi.org/10.30656/sm.v5i1.1517>

Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisa Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Undip.

Gujarati, D. (1972). Basic Econometrics. *The Economic Journal*.

Handoko, A. (2021). Pengaruh Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 6(3), 400–410.

Ivanka, F. J. (2020). Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 6(1), 103–112.

Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan*

Keuangan, 7(2), 1–8.

Muhyidin, N. T., Tarmizi, M. I., & Yulianita, A. (2017). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Sosial* (2nd ed.). Salemba Empat.

Negara, B. K. K. dan I. A. (2018). *Processing Data Penelitian Kuantitatif Menggunakan Eviews*.

Pramudya, A. (2023). *Kenali Cara Kerja Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman*. Mekari Jurnal.

<https://www.jurnal.id/id/blog/perusahaan-manufaktur-makanan-dan-minuman/>
Reschiwati. (2016). *Akuntansi Perusahaan Manufaktur*.

RI, K. (n.d.). *Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->

Sarwono, J. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisa Populer Aplikasi Riset Skripsi Dan Tesis Dengan Eviews*. Gava Media.

Solling, R. (2020). *Panduan Praktis Ekonometrika Konsep Dasar Dan Penerapan Menggunakan EViews 10*. CV AA Rizky.

Sugiono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (7th ed.). CV ALFABETA.

Sugiono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta.

Sugiono. (2016). *Metode Penelitian dan Pengembangan Research dan Development* (2nd ed.). Alfabeta.

Sunaryo, D. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1), 22–40.
<https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5193>

Tri Basuki, A., & Prawoto, N. (2016). *Analisa Regresi pada kajian Ekonomi Dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews*. PT Raja Grafindo Persada.

Tri Basuki, A., & Yuliadi, I. (2014).

Electronic Data Processing (SPSS 15 Dan EVIEWS 7). Danisa Media.

Tri Vlandari, R., & Andarasni Parwitasari, T. (2018). *Analisis Runtun Waktu Statistika Dengan Eviews*. Mavendra Pers.

Widanastiti, S. A., & Rahayu, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Risiko Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jca (Jurnal Cendekia*

Akuntansi), 1(1), 9–17.
<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v1i1.1061>

Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (4th ed.).

Yanda, L. (2022). *Pengaruh Risiko Bisnis Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Di Masa Pandemi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. 1–96.

Copyright holder:

Naeli Makarima, Bayu Tri Cahya, Johan Affandi, Tri Hanum Arifah, Umi Hanifah
(2024)

First publication right:

JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis (e-journal)

This article is licensed under:

