PENGARUH RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PABRIK KERTAS PT. TJIWI KIMIA TBK PERIODE 2013-2018

Aris Munandar¹, Aliah Pratiwi², Iman Hasan³

Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bima,
corresponding author: aris.stiebima@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk tahun 2013 - 2018. Populasi dalam penelitian ini selama 10 (sepuluh) tahun yaitu dimulai dari tahun 2009 - 2018. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel selama 6 tahun (2013-2018). Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan Pabrik Kertas PT.Tjiwi Kimia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier sederhana, korelasi sederhana, koefisien determinasi, dan uji hipotesis menggunakan uji t-statistik untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara risiko bisnis terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian nilai korelasi sederhana sebesar 0,854 yang menunjukkan bahwa keeratan hubungan antara risiko bisnis terhadap struktur modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk sangat kuat. Dan nilai koefisien determinasi adalah 0,730, yang menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh variabel risiko bisnis terhadap struktur modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk adalah sebesar 73,0%, dan sisanya 27,0% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Risiko Bisnis, Struktur Modal

Abstract

This research was conducted with the aim to determine the effect of Business Risk Towards Capital Structure in Paper Factory Companies PT. Tjiwi Kimia Tbk years 2013 - 2018. The population in this study for 10 (ten) years, starting from the year 2009 -2018. The sampling technique used was purposive sampling and the number of samples obtained for 6 years (2013-2018). The data used are secondary data sourced from the financial statements of PT.Tjiwi Kimia Tbk Paper Factory which are listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis technique used in this study is simple linear regression, correlation simple, coefficient of determination, and hypothesis testing using t-statistical tests to determine the effect partially between business risk to the structure capital with a significance level of 5%. The results showed that the business risk variable influenced the capital structure. Then the simple correlation value of 0.854 which indicates that the closeness of the relationship between business risk and capital structure at the Paper Factory of PT. Tjiwi Kimia Tbk is very strong. And the value of the coefficient of determination is 0.730, which shows that the contribution of the influence of business risk variables on capital structure at the Paper Factory of PT. Tjiwi Kimia Tbk is 73.0%, and the remaining 27.0% is influenced by other variables not examined in this study.

Keywords: Business Risk, Capital Structure.

Article History: Received: 14 November 2019 Revised: 21 November 2019 Accepted: 27 Desember 2019

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan modal yang cukup guna mampu mendanai kegiatan operasi perusahaan dan menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi serta mampu bersaing di pasaran. Pemenuhan modal tersebut dapat berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menentukan seberapa banyak modal dan sumber modal apa yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Pada pelaksanaannya perusahaan perlu dipertimbangkan aspek pendanaan. Perusahaan harus mengalokasikan dana yang lebih besar untuk menerapkan fungsi tersebut. Sumber pendanaan tersebut bisa berasal dari internal perusahaan itu sendiri yaitu dengan menggunakan laba ditahan, penerbitan saham ataupun berasal dari eksternal perusahaan yang salah satunya melalui kebijakan utang. Kebijakan ini sangat erat kaitannya dengan struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2001). Perusahaan dituntut untuk melakukan strategi pendanaan yang tepat dalam menentukan struktur modal yang paling optimal yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul. Semakin optimal struktur modal perusahaan biaya modal yang harus ditanggung juga akan semakin kecil. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan. Untuk mengukur struktur modal dapat diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas (Kasmir, 2008).

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yang memperlihatkan besarnya jaminan yang

tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Semakin besar struktur modal perusahaan berarti semakin besar risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi. Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Santika dan Sudiyatno (2011), mengatakan perusahaan seharusnya memiliki struktur modal yang optimal bahwa seharusnya jumlah modal eksternal dari hutang perusahaan tidak boleh melebihi modal sendiri. Kondisi struktur modal yang baik akan mendukung keberlanjutan hidup perusahaan, sehingga dapat dengan mudah untuk mengembangkan usahanya. Hal ini akan berpengaruh pada tujuan perusahaan yaitu dalam memperoleh pengembalian dalam bentuk laba yang maksimal, sehingga dapat digunakan untuk kesejahteraan para pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Perusahaan dalam meminimalisir ketergantungan dari pihak luar, tentu akan lebih memilih modal dari dalam. Akan tetapi, ada kalanya modal dari dalam tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ataupun untuk mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar. Dana dari pihak luar dapat diperoleh melalui hutang ataupun menerbitkan saham baru. Akan tetapi menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang sangat mahal. Jika menggunakan hutang, maka ketergantungan kepada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansial juga semakin besar.

Mardiansyah (2013) menyatakan bahwa pengukuran terhadap risiko bisnis dapat

dilakukan dengan menggunakan persentase perubahan EBIT dibagi persentase perubahan penjualan, sehingga dari pembagian itu dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang ditentukan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika ia menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode lain (Joni dan Lina, 2010).

Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan atas tingkat pengembalian terhadap total aktiva. Oleh karena itu semakin tinggi risiko bisnis, maka perusahaan harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode lain, sehingga penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan, karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Oleh karena itu,

perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan berusaha menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan perusahaan.

Perkembangan total hutang dan total ekuitas perusahaan pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk, menunjukkan bahwa total hutang mengalami fluktuatif selama 5 tahun terakhir yaitu pada tahun 2013-2018. Dimana total hutang pada tahun 2013 sebesar Rp 1.806.691.000, tahun 2014 total hutang menurun sebesar Rp 1.779.629.000, pada tahun 2015 total hutang menurun sebesar Rp 1.727.754.000, pada tahun 2016 total hutang menurun sebesar Rp 1.554.204.000, pada tahun 2017 total hutang meningkat sebesar Rp 1.584.135.000, dan pada tahun 2018 total hutang kembali meningkat sebesar Rp 1.729.951.000.

Ekuitas pada perusahaan pabrik kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk mengalami fluktuatif cenderung meningkat selama 5 tahun terakhir yaitu pada tahun 2013-2018. Dimana total ekuitas pada tahun 2013 sebesar Rp 798.265.000, pada tahun 2014 total ekuitas sebesar Rp 931.307.000, pada tahun 2015 total ekuitas meningkat sebesar Rp 956.119.000, pada tahun 2016 total ekuitas menurun sebesar Rp 937.078.000, pada tahun 2017 total ekuitas meningkat sebesar Rp 996.740.000, dan pada tahun 2018 total ekuitas kembali meningkat sebesar Rp 1.235.185.000. Dengan kondisi hutang perusahaan yang memiliki hutang cukup besar jika dibandingkan dengan ekuitas, maka risiko bisnis yang dihadapi perusahaan ke depannya cukup tinggi. Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka penulis tertarik untuk meneliti tentang pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan pabrik kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk.

LANDASAN TEORI

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Mardiansyah (2013) menyatakan bahwa pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan persentase perubahan EBIT dibagi persentase perubahan penjualan, sehingga dari pembagian itu dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang ditentukan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika ia menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode lain.

Menurut Amalia dan Hidayati (2016) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva masa depan. Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan resiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Bisnis

Menurut (Brigham dan Houston, 2006) risiko bisnis tergantung pada sejumlah faktor, diantaranya :

1. Variabilitas permintaan
Semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.
2. Variabilitas harga jual
Perusahaan yang produk-produknya dijual di pasar yang sangat tidak stabil akan terkena risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menjual produk ke pasar yang stabil.
3. Variabilitas biaya input

Perusahaan yang biaya inputnya sangat tidak pasti akan terkena tingkat risiko bisnis yang tinggi.

4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output terhadap perubahan biaya input.
Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada yang lain untuk menaikkan harga outputnya ketika biaya input naik. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya, maka semakin rendah tingkat risiko bisnisnya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang Tepat dan efektif dalam hal biaya.
Perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan produk dengan inovasi-inovasi baru agar tidak tergeser oleh pesaing. Semakin cepat produknya menjadi usang, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.
6. Pemaparan risiko luar negeri perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar.
7. Komposisi biaya tetap
Leverage operasi risiko bisnis bergantung pada seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi perusahaan. Jika biaya tetap tinggi, bahkan jika penurunan penjualan yang kecil sekalipun akan menyebabkan penurunan laba yang besar. Semakin tinggi biaya tetap suatu perusahaan maka semakin besar risiko usahanya.

Pengukuran Risiko Bisnis

Menurut Mardiansyah (2013) menyatakan bahwa pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan persentase perubahan EBIT dibagi persentase perubahan penjualan, sehingga dari pembagian itu dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang ditentukan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pengukuran risiko bisnis dengan menggunakan *Degree Operating Leverage (DOL)*.

Struktur Modal

Menurut Horne dan Markowicz (2005) struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka Panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan.

Menurut Raharjaputra (2011) struktur modal perusahaan merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*).

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal :

1. Risiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memberikan keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Pasokan modal yang lancar akan memengaruhi operasional

perusahaan yang selanjutnya memiliki arti sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.

4. Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga manajer lebih bersedia menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi akan berpengaruh terhadap sasaran struktur modal perusahaan.

Pengukuran Struktur Modal

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman. *Debt to Equity Ratio (DER)* digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yang memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Semakin besar struktur modal perusahaan berarti semakin besar risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi. *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan besarnya proporsi total hutang dan total ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* maka semakin tinggi utang perusahaan berarti beban bunga akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Sebaliknya semakin rendah *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan

kinerja yang semakin baik (Mahardika, 2018).

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Bringham dan Houston (2011) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Suatu perusahaan mempunyai risiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan kenaikan biaya, dan penjualannya menurun. Apabila hal-hal lain tetap sama, makin rendah risiko bisnis perusahaan, makin tinggi risikoutang yang optimal. Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan dana internal daripada penggunaan hutang maupun penerbitan saham. Umumnya peningkatan penggunaan hutang meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi lebih banyak hutang berarti lebih banyak risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham, dan tingkat kepercayaan kreditur untuk meminjamkan hutang kepada perusahaan tersebut pun menurun.

Metode Penelitian

Analisis Risiko Bisnis

Untuk mengukur risiko bisnis yaitu dengan menggunakan *Degree Operating Leverage (DOL)* (Mardiansyah, 2013).

$$DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

Analisis Struktur Modal

Untuk mengukur struktur modal yaitu dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* (Mahardhika, 2018).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Analisa Statistik

Analisis statistik dengan regresi linear sederhana. Regresi linear sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen

dengan satu variabel dependen. Selain digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel, juga dapat menunjukkan arah hubungan antara satu variabel dependen dan satu variabel independen. (Sugiyono, 2017). Untuk menganalisa data dengan menggunakan bantuan *Software SPSS 23 for windows*.

PEMBAHASAN

Risiko Bisnis

Berikut ini adalah hasil analisis risiko bisnis yang diukur dengan *Degree Operating Leverage (DOL)* yaitu dengan membandingkan persentase perubahan *EBIT* dan persentase perubahan penjualan pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk tahun 2013-2018 :

Tabel 1. Risiko Bisnis Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Tahun 2013 – 2018

Tahun	Perubahan EBIT (%)	Perubahan Penjualan (%)	DOL (%)
2013	0,45	0,08	5,49
2014	0,08	0,02	3,42
2015	0,25	0,12	2,03
2016	0,00	0,07	0,07
2017	0,01	(0,01)	(0,62)
2018	(0,05)	(0,04)	1,31
Rata-Rata			1,95

Sumber : data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan uraian tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa maka risiko bisnis pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk tahun 2013 sebesar 5,49%, pada tahun 2014 sebesar 3,42%, pada tahun 2015 menurun sebesar 2,03%, pada tahun 2016 kembali menurun sebesar 0,07%, pada tahun 2017 menurun sebesar (0,62%), dan pada tahun 2018 meningkat sebesar 1,31%. Jadi, risiko bisnis pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2017 termasuk dalam kategori perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode lain, sehingga penggunaan hutang yang besar akan

mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dan semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya.

Struktur Modal

Analisis struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk tahun 2013-2018.

Tabel 2. Struktur Modal Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Tahun 2013 – 2018

Tahun	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER) (%)
2013	1.806.691.000	798.265.000	226,33
2014	1.779.629.000	931.307.000	191,09
2015	1.727.754.000	956.119.000	180,70
2016	1.554.204.000	937.078.000	165,86
2017	1.584.135.000	996.740.000	158,93
2018	1.729.951.000	1.235.185.000	140,06
rata-rata			177,16

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa struktur modal Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2013 sebesar 226,33%, pada tahun 2014 sebesar 191,09%, tahun 2015 menurun sebesar 180,70% tahun 2016 menurun lagi sebesar 165,86%, tahun 2017 menurun lagi sebesar 158,93%, dan pada tahun 2018 kembali menurun sebesar 140,06%. Jadi, struktur modal Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2014 hingga tahun 2018 semakin besar struktur modal perusahaan berarti semakin besar risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung.

Interpretasi Data

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Variabel	Koefisien B
(Constant)	155,022
Risiko Bisnis	11,354

Sumber: output SPSS versi 23

Model persamaan regresi yang diperoleh dari data di atas adalah sebagai berikut : $Y = 155,022 + 11,354X$. Persamaan tersebut mempunyai makna konstanta (a) = 155,022 artinya jika nilai

Risiko Bisnis = konstan, maka Struktur Modal Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk = 155,022. Koefisien regresi (b) = 11,354 artinya setiap kenaikan 1% variabel Risiko Bisnis akan menaikkan Struktur Modal Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk sebesar 11,354.

Koefisien Korelasi

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software SPSS 23 for windows*, didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Analisis Koefisien Korelasi

Model	Korelasi (R)
1	0,854

Sumber : output SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 4 di atas, maka diperoleh nilai korelasi sebesar 0,854 yang berarti bahwa tingkat keeratan hubungan antara Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk berada pada tingkat yang sangat kuat.

Koefisien Deterimasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software SPSS 23 for windows*, didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	Koefisien Determinasi (R Square)
1	0,730

Sumber : output SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 5 di atas, diperoleh nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,730 yang berarti bahwa pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk adalah sebesar 73,0%, sedangkan sisanya 27,0% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software SPSS 23 for windows*, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis uji t-hitung

Variabel	t-hitung	Signifikansi
(Constant)	15,850	0,000
Risiko Bisnis	3,286	0,030

Sumber : output SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 6 di atas, maka diperoleh nilai t-hitung sebesar 3,286 dan tingkat signifikansi sebesar 0,030. Kemudian dibandingkan dengan t-tabel, dengan melakukan pengujian dua arah pada $/2 = 0,05/2 = 0,025$ dan derajat kebebasan $(dk) = n - k$ di mana "k" adalah jumlah variable bebas dan terikat = 2, maka $dk = 5 - 2 = 3$. Sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar 3,182. Dari perolehan nilai t hitung dan nilai signifikansi tersebut, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : Nilai t hitung $> t$ tabel ($3,286 > 3,182$), yang menunjukkan bahwa Risiko Bisnis ada pengaruh terhadap Struktur Modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk. Selanjutnya nilai sig. $< 0,05$ ($0,030 < 0,05$) yang menunjukkan bahwa Risiko Bisnis ada pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian dan analisa yang dilakukan di atas, maka dapat di tarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan anatar risiko bisnis terhadap struktur modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk.

Saran penelitian untuk PT. Tjiwi Kimia Tbk agar dapat mengatur penggunaan dana karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan, karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai gambaran dan masukan dalam melakukan investasi. Investor juga tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, sebelum memutuskan menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variable independen selain risiko bisnis, seperti ukuran perusahaan,

struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan lain sebagainya agar peneliti dapat mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh dari masing-masing variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga investor dapat memiliki tambahan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan perusahaan yang tepat untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, F. Nur dan Hidayati, L. Nur.2016. **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Jurnal Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yuliant**. Buku satu, Edisi sepuluh. PT. Salemba Empat, Jakarta.
- ,2011. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan**. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, James C.Van dan John M.Machowicz. 2005. **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**. Alih bahasa Dewi Fitriasari dan Deny A.Kwary, Buku satu, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Joni dan Lina. 2010. **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 12(2), 81-96.
- Kasmir. 2008. **Analisis Laporan Keuangan**. Rajawali Pers, Jakarta.
- Raharjaputra, Hendra, S. 2011. **Manajemen Keuangan dan Akuntansi**. Jakarta: Salemba Empat.
- Santika, R. Bagus & Sudiyatno, Bambang. 2013. **Menentuka Struktur Modal**

Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek. Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, 172-182, Vol 3 No.2, Nopember 2013.

Sartono, Agus. 2001. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.** Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta, 2001.

Sugiyono. 2018. **Statistika Untuk Penelitian.** Cetakan 28. Bandung: Alfabeta.

Mahardhika, Silva, Oscarina. 2018. **Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating.** UNNES.

Mardiansyah, Tommy. 2013. **Pengaruh Profitabilitas, dan Operating Leverage terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011.** Universitas Negeri Padang.

<http://www.idx.co.id>,

<http://www.tjiwi.co.id>,