

Faktor Yang Mempengaruhi *Capital Structure* Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia

Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email : thioliesha@yahoo.com

Abstract: The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effects of business risk, profitability, firm size, asset structure, and growth of asset to capital structure in the company's manufacturing base and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during 2011-2014. The total sample is 80 samples obtained by purposive sampling method. Data analysis was done using multiple linear regression method with SPSS software 20 version. The result based on t test indicate that business risk, firm size, asset structure, and asset growth of the company has positif and significant influence on struktur capital., profitability has negatif and significant influence on struktur capital. F-test results showed that the variable business risk, profitability, firm size, asset structure and asset growth together have a significant effect on the capital structure.

Keywords: business risk, profitability, firm size, asset structure, growth of asset, capital structure.

Abstrak: Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris mengenai risiko bisnis, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Total sampel adalah 80 sampel dengan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan metode regresi linier berganda dengan program SPSS versi 20.. Hasil uji t menunjukkan risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan; profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji F menunjukkan risiko bisnis, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan aset secara bersama mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: Risiko Bisnis, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, struktur modal.

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan perekonomian global saat ini merupakan suatu tantangan sekaligus peluang. Perusahaan dituntut menjadi lebih baik dan lebih unggul

dari perusahaan lain. Struktur modal penting karena yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Sumber pendanaan umumnya berasal dari modal sendiri dan utang yang bersifat tidak permanen dengan biaya bunga yang timbul. Seberapa besar tingkat penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas merupakan komposisi pemilihan pendanaan tersebut disebut sebagai struktur modal.

Risiko bisnis meningkat pada saat menggunakan utang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya sehingga risiko bisnis merupakan hal yang penting dalam struktur modal. Hasil penelitian dilakukan (Zhiyao dan Avraham, 2016) risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi mempunyai tingkat pertumbuhan pendapatan yang cepat dan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian (Hamidah dan Umi, 2016) risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan.

Profitabilitas yang tinggi bagi perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan dalam meningkatkan sumber pendanaan internal perusahaan. Penelitian (Deviani dan Sudjarni, 2018), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan semakin baik struktur modalnya untuk mendanai perusahaan dengan demikian profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian (Primantara dan Dewi, 2016) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hasil penelitian (Lilian dan Malelak 2014) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk memperoleh dana pinjaman atau mencari investor yang menanamkan modalnya dalam rangka memperoleh kredit. Sedangkan penelitian (Jhon dan Adeboyo, 2013) ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan proses menentukan besar kecilnya penggunaan struktur modal suatu perusahaan. Jika sebagian besar modalnya ada didalam aktiva tetap maka perusahaan akan mengutamakan penggunaan modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Maka perusahaan yang memiliki proporsi aktiva yang besar secara langsung dapat meminimalkan penggunaan utangnya. Pertumbuhan aktiva merupakan aset yang lebih tinggi menunjukkan besarnya pengalokasian dana oleh perusahaan ke dalam aktivanya, maka utang sebagai pendanaan eksternal perusahaan cenderung meningkat. Menurut (Firnanti, 2011), *agency* sebagai “*a relationship by consent between two parties, where by one party (agent) agrees to act on behalf on the other party*”. Menurut (Prabansari dan Kusuma, 2005), “manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan, dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut biaya agensi.”

Menurut (Firnanti, 2011), menjelaskan *Asymmetric information theory* bahwa “Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih tertutup atau terbukanya perusahaan untuk membagi informasi kepada pihak luar. Perusahaan kecil menganggap bahwa membagi informasi ke pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat penggunaan dana eksternal dan meningkatkan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal ekuitas”

Struktur Modal menurut (Brigham dan Ehrhardt, 2011) adalah “*The mix of debt, preferred stock, and common equity with which the firm plans to finance its investments.*” dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perpaduan antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasi dan investasi perusahaan. Komponen Struktur modal menurut (Sundjaja *et al.*, 2007), terdiri dari “a) Utang jangka panjang (*long term debt*) merupakan salah satu bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. b).Modal sendiri (*shareholders equity*) adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan, yang terdiri dari berbagai jenis saham serta laba ditahan.

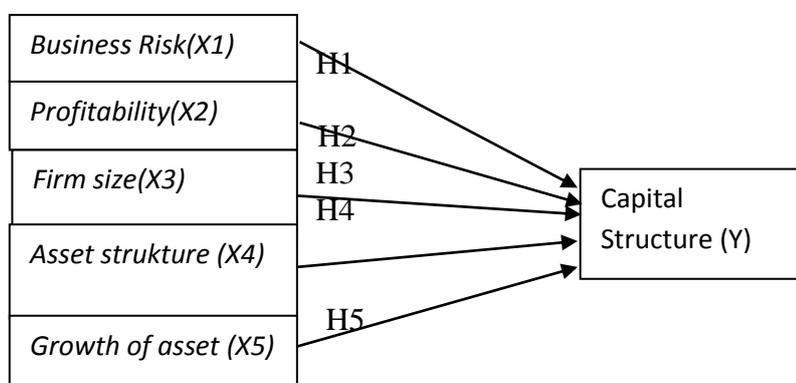
Risiko bisnis menurut (Seftianne dan Ratih, 2011) adalah risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Sedangkan (Indrajaya *et al.*, 2011) menjelaskan akibat risiko bisnis yang semakin tinggi adalah: terjadinya financial distress apalagi ketika perusahaan menggunakan banyak utang. Ini dikarenakan earning yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk tidak menentu pula dan jika perusahaan rugi atau arus kas yang masuk tidak mencukupi untuk membayar beban bunga, maka perusahaan dapat bangkrut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Firnanti, 2011) menyatakan bahwa risiko bisnis yang tinggi dapat memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Menurut teori trade-off, semakin tinggi kemungkinan financial distress, semakin tinggi pula kemungkinan financial distress cost yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan tingkat penggunaan utang yang optimum semakin rendah, sehingga perusahaan seharusnya menggunakan lebih sedikit utang.” Dapat disimpulkan risiko bisnis adalah suatu akibat yang kemungkinan dapat terjadi pada suatu perusahaan yang sedang berlangsung maupun situasi perusahaan yang akan datang.

Profitabilitas menurut (Verena dan Haryanto, 2013), adalah “tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya”. Menurut Agus, 2008), profitabilitas adalah “Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total aset”. Dapat disimpulkan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Suatu perusahaan dikatakan baik apabila tingkat profitabilitas yang dikelolanya tinggi, umumnya selalu diukur dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kondisi keuangan lainnya yang menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam menentukan keberhasilan.

Ukuran perusahaan menurut penelitian (Seftianne dan Handayani (2011) signifikan terhadap struktur modal, menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara, seperti: total aktiva, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Struktur aktiva menurut (Seftianne, 2011) menyatakan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin rendah. Perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih besar, akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman jangka panjang oleh karena itu, pendanaan perusahaan akan dilakukan dengan perolehan pinjaman jangka panjang. Dapat disimpulkan struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Pertumbuhan aktiva menurut (Sriwardany, 2007), menjelaskan: "Tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih menggunakan labanya dibandingkan dengan utang untuk mendanai perusahaan."

Sedangkan (Sartono, 2008), menggambarkan pertumbuhan aktiva sebagai: "Perusahaan yang baru berdiri atau perusahaan kecil pada tahap pertumbuhan mengalami kenaikan penjualan yang menuntut adanya penambahan asset, karena pertumbuhan tidak akan terjadi seperti yang diharapkan tanpa kenaikan pada assetnya. Lebih dari itu pertumbuhan pada asset tersebut biasanya didanai dengan penambahan utang atau modal baru." Dapat disimpulkan pertumbuhan aktiva adalah perubahan total aktiva baik peningkatan maupun penurunan yang dimiliki oleh perusahaan .



Skema Model Penelitian

Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kaitan variabel, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H1: Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.
- H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
- H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H4: Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal
H5: Pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

METODELOGI

Populasi dan pemilihan sampel. Populasi yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Variabel terikat/ dependen adalah struktur modal dan variabel bebasnya/ independen adalah *business risk*, *profitability*, *firm size*, *asset structure*, *growth of asset*. Sampel ini menggunakan *Purposive sampling method* dimana pemilihan sampel dengan kriteria kriteria tertentu, yaitu: Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember, dalam mata uang rupiah serta menghasilkan laba tiap tahun dari 2011-2014.

Menurut (Seftianne, 2011), struktur modal adalah gabungan dari berbagai sumber pendanaan, dengan kategori utamanya adalah utang atau ekuitas. Variabel *capital structure* dilambangkan dengan Y, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital Structure} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Aktiva}}$$

Business risk merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya yang diukur dengan membagi presentase perubahan EBIT dengan presentase perubahan penjualan (Firnanti, 2011). Variabel *business risk* dilambangkan dengan X1, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Risk} = \frac{\% \Delta \text{EBIT}}{\% \Delta \text{Sales}}$$

Menurut Seftianne (2011:49), variabel *profitability* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu yang diukur dengan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) dan total aktiva. Variabel *profitability* dilambangkan dengan X2, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Firm size merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan nilai logaritma dari total aktiva (Prabansari, 2005). Variabel *firm size* dilambangkan dengan X3, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Keterangan:

Ln: Natural Logaritma

Asset structure merupakan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dan total aktiva (Verena dan Haryanto 2013). Variabel *asset structure* dilambangkan dengan X4 atau dengan rumus sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Growth of assets merupakan potensi pertumbuhan yang diukur dengan menggunakan presentase perubahan pada total aktiva dari tahun (t-1) terhadap tahun sekarang. Variabel *growth of asset* dilambangkan dengan X5, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{GA} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$$

Keterangan:

Total asset (t) = Nilai total asset pada tahun bersangkutan.

Total asset (t-1)= Nilai total asset pada tahun sebelum tahun yang bersangkutan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014	60
2.	Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(12)
3.	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak menghasilkan laba selama 4 tahun berturut-turut periode 2011-2014	(26)
4.	Data Outlier	(2)
5.	Total sampel	20
6.	Total Sampel selama 4 tahun	80

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Capital Structare	80	.0135	.6753	.131312	.1121991
Businnes Risk	80	-11.4849	81.4360	3.386493	12.6501872
Profitabilitas	80	.0000	.3517	.135508	.0855541
Form Size	80	11.4930	17.3510	14.314550	1.6642308
Asett Structur	80	.0507	.9868	.400126	.2093057
Growth Of Aset	80	-.4396	.9219	.165549	.1923552
Valid N (listwise)	80				

Data yang valid dan digunakan 80 sampel dari 20 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. *Mean* merupakan nilai rata-rata dari sejumlah data yang dianalisis. Standar deviasi merupakan suatu nilai yang menunjukkan variasi data yang dianalisis pada periode tertentu. Variabel dependennya yaitu *capital structure*, serta variabel independen *business risk*, *profitability*, *firm size*, *asset structure*, dan *growth of asset*. Analisis data ini dilakukan selama 4 tahun berturut-turut yang dimulai dari tahun 2011-2014.

Variabel *capital structure* nilai maksimum 0,6753 dan nilai minimum s 0,135. Nilai *Mean* 0,1313 serta standar deviasi 0,1122. Variabel *business risk* mempunyai nilai maksimum 81.4360 dan nilai minimum -11.4849. Nilai *mean* 3.3864 serta standar deviasi sebesar 12.65019.

Variabel *profitability* mempunyai nilai maksimum 0,3517 dan nilai minimum 0,0000. Nilai *mean* s 0,1355 serta standar deviasi sebesar 0,08555.

Variabel *firm size* mempunyai nilai maksimum sebesar 17.3510 dan nilai minimum sebesar 11,49. Nilai *mean* sebesar 14,3145 serta standar deviasi atau penyimpangan yang terjadi sebesar 1,66423.

Variabel *asset structure* mempunyai nilai maksimum sebesar 0,98680. dan nilai minimum 0,0507. Nilai *mean* 0,4001 serta standar deviasi sebesar 0,20931.

Variabel *growth of asset* mempunyai nilai maksimum 0,9219 dan nilai minimum -0,4396. Nilai *mean* 0,16555 serta standar deviasi sebesar 0,1923.

Pengujian Asumsi Klasik. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian asumsi klasik, meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.62684036
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.048
	Negative	-.067
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Pengujian dilakukan dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* < 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-Tailed)* > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Hasil pengujian di tabel3, kolom *Unstandarized Residual* memperoleh *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,067 dengan tingkat signifikansi 0,200 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05. Data tersebut telah memenuhi syarat pengujian normalitas dan layak dipakai untuk memprediksi pengaruh *business risk*, *profitability*, *firm size*, *asset structure*, dan *growth of asset* terhadap *capital stucture*.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Businnes Risk	.917	1.091
Profitabilitas	.855	1.170
Form Size	.610	1.639
Asett Structur	.658	1.519
Growth Of Aset	.841	1.190

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berkorelasi signifikan antara satu dengan yang lain. Jika terdapat korelasi, maka antara variabel independen terdapat masalah multikolinieritas. Model regresi yang baik tidak mempunyai hubungan atau korelasi antar variabel independen dengan tujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Salah satu dari variabel independen harus dikeluarkan dari model regresi jika terjadi multikolinieritas.

Suatu data bebas dari multikolinieritas bila nilai *Variance Inflation Factor* < 10 dan nilai *Tolerance* > 0.10, jika nilai *Variance Inflation Factor* > 10 dan nilai *Tolerance* < 0.10 maka terjadi multikolinieritas.

Berdasarkan tabel 4 nilai *Tolerance* untuk *business risk* 0,917, *profitability* 0,855, *firm size* 0,610, *asset structure* 0,658 dan *growth of asset* 0,841. Hasil uji menunjukkan model regresi bebas dari multikolinieritas karena kelima variabel nilai *Tolerance* > 0,1. Nilai *VIF* untuk *business risk* 1,091, *profitability* 1,170, *firm size* 1,639, *asset structure* 1,519, *growth of asset* 1,190. Hasil uji menunjukkan model regresi bebas dari multikolinieritas karena kelima variabel nilai *VIF* < 10, sehingga model regresi baik digunakan sebagai pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.713	.403		1.768	.081
Businnes Risk	.006	.003	.188	1.625	.108
Profitabilitas	.122	.528	.028	.230	.819
Form Size	-.006	.032	-.027	-.192	.848
Asett Structur	-.384	.246	-.213	-1.559	.123
Growth Of Aset	-.051	.237	-.026	-.214	.831

a. Dependent Variable: ABSRES

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui mempunyai kesamaan atau ketidaksamaan varian dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila ditemukan kesamaan varians (homoskedastisitas) maka model regresi layak digunakan, sedangkan apabila ketidaksamaan varian (heteroskedastisitas), maka tidak layak digunakan karena penaksiran regresi akan menjadi tidak tepat. Pengujian heteroskedastisitas dengan mengregresikan nilai residual yang diperlakukan sebagai variabel dependen terhadap variabel independen. Pengujian model regresi ini disebut pengujian Glejser. Dalam uji heteroskedastisitas jika tingkat signifikansi antara variabel independen dengan absolut residualnya < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan tabel 5 nilai signifikan untuk variabel *business risk* sebesar 0,108, *profitability* sebesar 0,819, *firm size* sebesar 0,848, *asset structure* sebesar 0,123, *growth of asset* sebesar 0,831. Hasil pengujian ke lima variabel nilai signifikansi diatas 0,05. Jadi, data tersebut merupakan bebas dari heteroskedastisitas dan layak digunakan dalam penelitian.

c. Uji autokorelasi

Tabel 6. Uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.297 ^a	.088	.027	.37144	1.956

a. Predictors: (Constant), Growth Of Aset, Asett Structur, Businnes Risk, Profitabilitas, Form Size

b. Dependent Variable: ABSRES

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Pengujian yang baik jika data bebas dari autokorelasi atau tidak ada autokorelasi positif dan negatif. Pengujian menggunakan uji Durbin-Watson. Berdasarkan hasil pengujian tabel 6, nilai Durbin-Watson sebesar 1,956, untuk $k = 5$ dan $n = 80$ (n adalah jumlah data yang diobservasi dan k adalah jumlah variabel independen), terdapat nilai $dl = 1,50703$ dan $du = 1,77156$. Dapat disimpulkan model regresi yang digunakan adalah tidak terjadi autokorelasi, karena besarnya $du < d < 4 - du$, yaitu $1,77156 < 1,956 < 2,2285$. Hasil yang didapat dari data yang digunakan tidak menunjukkan korelasi antara *error* sehingga dapat dilakukan untuk melakukan pengujian.

Pengujian Hipotesis. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi berganda maka akan didapatkan hasil apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak atau diterima. Berdasarkan hasil uji statistik, dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab perumusan masalah yang ada. Persamaan regresi berganda : $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$

Keterangan:

- Y = *Capital Structure*
- a = Konstanta
- B1-b4 = koefisien regresi dari setiap variabel independen
- X1 = *Business Risk*
- X2 = *Profitability*
- X3 = *Firm size*
- X4 = *Asset Structure*
- X5 = *Growth of asset*
- e = *Error*

Tabel 7. Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.810	.703		-8.268	.000
	Businnes Risk	.013	.006	.192	2.229	.029
	Profitabilitas	-4.709	.921	-.456	-5.112	.000
	Form Size	.245	.056	.462	4.372	.000
	Asett Structur	.942	.429	.223	2.196	.031
	Growth Of Aset	.835	.413	.182	2.022	.047

a. Dependent Variable: CapitalStructure1

Berdasarkan pengujian di tabel 7 maka model regresi linear adalah :

$$Y = -5,810 + 0,013 X_1 - 4,709 X_2 + 0,245 X_3 + 0,942 X_4 + 0,835 X_5$$

Koefisien regresi variabel *business risk* 0,013 berarti jika variabel independen lainnya tetap dan *business risk* mengalami peningkatan 1 satuan, maka *capital structure* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,013. Koefisien bernilai positif yang berarti semakin meningkat *business risk*, maka *capital structure* akan semakin meningkat.

Koefisien regresi variabel *profitabilit* -4,709 berarti jika variabel independen lainnya tetap dan *profitability* mengalami peningkatan 1 satuan, maka *capital structure* (Y) akan mengalami penurunan sebesar -4,709. Koefisien bernilai negatif yang berarti semakin meningkat *profitability*, maka *capital structure* akan semakin menurun.

Koefisien regresi variabel *firm size* 0,245 berarti jika variabel independen lainnya tetap dan *firm size* mengalami peningkatan 1 satuan, maka *capital structure* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,245. Koefisien bernilai positif yang berarti semakin meningkat *firm size*, maka semakin meningkat juga *capital structure*.

Koefisien regresi variabel *asset structure* 0,942 berarti jika variabel independen lainnya tetap dan *asset structure* mengalami peningkatan 1 satuan, maka *capital structure* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,942. Koefisien bernilai positif yang berarti semakin meningkat *asset structure*, maka semakin meningkat juga *capital structure*.

Koefisien regresi variabel *growth of asset* 0,835 berarti jika variabel independen lainnya tetap dan *asset structure* mengalami peningkatan 1 satuan, maka *capital structure* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,835. Koefisien bernilai positif yang berarti semakin meningkat *growth of asset*, maka semakin meningkat juga *capital structure*.

Uji F untuk mengetahui apakah variabel independen (*business risk*, *profitability*, *firm size*, *asset structure*, *growth of asset*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (*capital structure*). Pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikan < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti secara simultan kelima variabel independen tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Uji F Tahun 2011-2014

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30.668	5	6.134	14.625	.000 ^b
	Residual	31.034	74	.419		
	Total	61.702	79			

a. Dependent Variable: CapitalStructure1

b. Predictors: (Constant), Growth Of Aset, Asett Structur, Businnes Risk, Profitabilitas, Form Size

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F nilai signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti *business risk*, *profitability*, *firm size*, *asset structure*, *growth of asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital structure* dengan tingkat keyakinan 95%.

Uji t untuk membuktikan apakah masing-masing variabel independen (*business risk*, *profitability*, *firm size*, *asset structure*, *growth of asset*) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*capital structure*). Jika uji t dengan nilai signifikansi $< 0,05$, H_a diterima artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dengan tingkat keyakinan 95%.

Tabel 9. Uji t Tahun 2011-2014

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.810	.703		-8.268	.000
	Businnes Risk	.013	.006	.192	2.229	.029
	Profitabilitas	-4.709	.921	-.456	-5.112	.000
	Form Size	.245	.056	.462	4.372	.000
	Asett Structur	.942	.429	.223	2.196	.031
	Growth Of Aset	.835	.413	.182	2.022	.047

a. Dependent Variable: CapitalStructure1

Berdasarkan tabel 9. Variabel *business risk* memiliki nilai signifikan 0,029 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima dan terdapat pengaruh signifikan positif terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini sesuai dengan (Zhiyao C, 2016) tetapi tidak sesuai dengan penelitian (Hamidah, 2016); (Friska Firnanti, 2011) dan (Seftianne, 2011) menyatakan bahwa *business risk* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *profitability* memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga H_2 diterima. *Profitability* mempunyai pengaruh signifikan negative terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini sesuai dengan Antakya-Hatay (2015), (Deviani dan Sudjarni, 2018), (Indrajaya, 2011), (Friska Firnanti, 2011), (Verena dan Haryanto, 2013), (Songul Kakilli Acaravci, 2015). Sedangkan penelitian oleh (Prabansari dan Kusuma, 2005) *profitability* mempunyai pengaruh positif terhadap *capital structure*.

Tetapi tidak konsisten dengan penelitian (Purwohandoko, 2017), (Babu dan Chalam, 2014), (Deviani dan Sudjarni, 2018), (Primantara dan Dewi, 2016) bahwa *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *firm size* memiliki nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga H₃ diterima dan terdapat pengaruh signifikan positif terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini sesuai dengan (Verena dan Haryanto, 2013), (Lilian dan Malelak, 2014), (Seftianne, 2011), (Anila Cekrezi, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indrajaya, 2011), dan menyatakan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh negatif terhadap *capital structure*. Tidak sesuai dengan penelitian oleh (Maziar, 2016), (John dan Adebayo, 2013), (Novadilastri dkk, 2014) bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *asset structure* memiliki nilai signifikan 0,031 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga H₄ diterima dan terdapat pengaruh signifikan positif terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini sesuai dengan (Windraesti, 2012), (Oktaviani dan Malelak, 2014), (Verena Sari dan Haryanto, 2013) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Sebaliknya hasil penelitian oleh (Seftianne, 2011) menyatakan bahwa *asset structure* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *growth of asset* memiliki nilai signifikan 0,047 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga H₅ diterima dan terdapat pengaruh signifikan positif terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini sesuai dengan (Khairin dan Harto, 2014), (Firnanti, 2011) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Sebaliknya hasil penelitian oleh (John dan Adebayo, 2013), (Indrajaya, 2011), (Lilian dan Malelak, 2014), (Purwanto, 2017) menyatakan bahwa *growth of asset* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Hubungan antara kelima variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak dilihat dari uji korelasi (uji R). Jika nilai R semakin mendekati satu berarti hubungan yang terjadi semakin kuat, sebaliknya semakin mendekati nol maka hubungan semakin lemah. Uji koefisien determinasi (Adj R²) digunakan untuk mengukur variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Uji koefisien determinasi berganda digunakan sebagai koefisien determinasi jika terdapat lebih dari dua variabel independen.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.705 ^a	.497	.463	.64760

Berdasarkan tabel 10 nilai korelasi (R) sebesar 0,705 lebih mendekati satu berarti hubungan korelasi yang cukup kuat antara variabel independen : *business risk*,

profitability, firm size, asset structure, growth of asset terhadap variabel dependen : *capital structure*. Nilai koefisien determinasi ($Adj R^2$) sebesar 0,463 menunjukkan 46,3% sumbangan pengaruh variabel independen yaitu *business risk, profitability, firm size, asset structure, growth of asset* secara serentak terhadap variabel dependen yaitu *capital structure*, sedangkan sisanya sebesar 53,7 % dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diungkap dalam penelitian ini.

PENUTUP

Kesimpulan : Secara partial menunjukkan risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan; profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji F menunjukkan risiko bisnis, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Variabel *business risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Zhiyao C, 2016) tetapi tidak konsisten dengan penelitian oleh (Firnanti, 2011).

Variabel *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Antakya-Hatay, 2015) (Deviani dan Sudjarni, 2018), (Indrajaya, 2011), (Firnanti, 2011), (Verena dan Haryanto, 2013), (Kakilli, 2015). Tidak konsisten dengan penelitian (Purwohandoko, 2017), (Babu dan Chalam, 2014), (Primantara dan Dewi, 2016) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Lilian dan Malelak, 2014), (Saleem, 2013), (Seftianne, 2011) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar struktur modal. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dan juga dalam memperoleh kredit. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian (Maziar, 2016), (Novadilastri dkk, 2014), (John dan Adebayo, 2013) bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *asset structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Windraesti, 2012), (Oktaviani dan Malelak, 2014), (Verena dan Haryanto, 2013) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian (Seftianne, 2011) bahwa *asset structure* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Variabel *growth of asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Khairin dan Harto, 2014), (Firnanti, 2011) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian (John dan Olagunju, 2013), (Indrajaya, 2011), (Lilian dan Malelak, 2014), (Purwanto, 2017) bahwa *growth of asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*.

Keterbatasan dan Saran: Pada penelitian ini 20 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang dijadikan sampel, maka saran memperluas populasi dari berbagai sektor perusahaan manufaktur sehingga menambah jumlah sampel. Tahun pengamatan hanya periode 2011-2014, maka saran memperpanjang periode. Hanya menggunakan lima variabel independen saran penambahan lagi variabel independen. Sehingga investor yang hendak menanamkan modalnya hendaknya melihat faktor yang mempengaruhi modal ke perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan aman, untuk ditanami modal dan mampu memenuhi kewajibannya. Bagi perusahaan agar dapat mengoptimalkan penggunaan struktur modal dan dapat memahami faktor yang mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR RUJUKAN

- Antakya, H. (2015). *The Determinants of Capital structure.: Evidence from the Turkish Manufacturin Sector*. *Inter national Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 158-171.
- Babu, N, Suresh dan G.V. Chalam (2014). *Key Factors Influencing Capital Structure Decision of Indian Computer Software Industry*. *Indian Journal of Applied Research*. Vol 4, No.6. (Juni). 103-105.
- Brigham, Eugene F. Dan Michael C. Ehrhardt. (2011). *Financial Management Theory and Practice 13th edition*. Mason: Thomson South-Western.
- Deviani, M.Y., dan Sudjarni, L.K. (2018) Pengaruh Tingkat Pertumbuhan , Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Liquiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222-1254.
- Firnanti, Friska. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 2, hlm.119-128.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah, Diana I., dan Umi M. (2016). “ *The Effect of Profitability, Liquidity, Growth sales, Operating leverage and Tangibility on Capital Structure.*” *Jurnal riset Manajemen Sains Indonesia {JRMSI}*, 7(1), 96-116.
- Harto, Puji dan Khairin, Mochamad Yahdi.(2014), *Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio dan Resiko Pasar terhadap Stuktur Modal*. *Diponegoro Journal of Accounting* . 2, (3). 1-12
- Indrajaya, Glen., Herlina, Rini Setiadi. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan dan Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah dan Akuntansi*. No. 6.
- John Akinyomi, Oladele dan Olagunju Adebayo. (2013). Determinants of Capital Structure in Nigeria. *International Journal of Innovation and Applied Studies*. Vol 3 No 4.

- Joni dan Lina. (2010) . Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal . Jurnal Bisnis dan Akuntansi , Vol .12, No .2. Agustus 2010, 81-96.
- Kakilli Acaravci, Songul. (2015). The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol 5 No 1.
- Lestari, Anita Dwi. (2010). *Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 2 (Agustus). (6). 153-165.
- Lilian, Oktaviani Goey dan Malelak, Mariana Ing. (2014). Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Struktural Modal Perusahaan. *Finesta* Vol. 2, No. 3, hlm. 12-16.
- Martono dan D. Agus Harjito. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Maziar G. dan Nazrul Hisyam A (2016) *The Impact of Liquidity on the Capital Structure : Evidence from Malaysia..* *International Journal of Economics and Finance*. 8(10). 130-139.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. (2005). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek. Jakarta. *Majalah Sinergi*, Edisi Khusus on Finance, hlm. 1-15.
- Primantara dan Dewi. (2016) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Resiko Bisnis, Ukuran perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal . *E-journal Manajemen Universitas Udayana*.5(5).
- Purwohandoko. (2017) *The Influence of Firm size, growth and Profitability on Firm value with capital structure as the mediator . A study on the Agricultural Firms listed in the Indonesian Stoch Exchange*, *International Journal of Economics and finance* . 9(8). 103-110.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, R.W., Jordan, B.D. (2008). *Modern Financial Management 8th edition*. New York: McGraw-Hill.
- Saleem, Faiza, Bisma Rafique, Qaiser Mehmood, Muhammad Irfan, Rabia Saleem , Sidra Tariq dan Ghazala Akramo (2013) . The Determination of Capital Structure of Oil and Gas Capital Firms Listed on Karachi Stock Exchange in Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*.Vol 4, no 9. (January). 225-235 Capital Structure.
- Sartono , Agus. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne dan Handayani, Ratih. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13. (1). 39-56.
- Sriwardany. (2007). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *MEPA Ekonomi*.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan RND*. Bandung: Alfabeta

- Sundjaja, Ridwan S, Inge Barlian, dan Darma Putra Sundjaja. (2007). *Manajemen Keuangan I*. Edisi Keenam. Bandung: UNPAR Press.
- Susan Irawari. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Verena, Sari Devi dan A Mulyo Haryanto. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*. Diponegoro Journal of Management Vol. 2 No. 3 p: 40-50.
- Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Binarupa Aksara Publisher.
- Windraesti, Jaladri Angleng. (2012). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia*. *JRAK*. 2 (Agustus) (8). 113-123.
- Zhiyao C., Jarrad H., dan Avraham K (2016) *Operating leverage, profitability and capital structure*. *International Journal of Economics and Finance*. 11(1). 40-57.