
PENGARUH ASSET STRUCTURE, FIRM SIZE, SALES GROWTH, NET WORKING CAPITAL DAN BUSINESS RISK TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERDAGANGAN BESAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Verinda Novita

Email: verindanovitaa@gmail.com

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* terhadap *capital structure*. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 47 Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 26 perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan. Bentuk penelitian yang digunakan penulis adalah penelitian asosiatif. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi dan uji hipotesis dengan menggunakan bantuan *Statistical Product and Services Solutions (SPSS)* versi 22. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *asset structure* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, *net working capital* dan *business risk* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, sedangkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

KATA KUNCI: *Asset Structure*, *Firm Size*, *Sales Growth*, *Net Working Capital*, *Business Risk*, dan *Capital Structure*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya membutuhkan dana. Dana yang digunakan untuk kegiatan operasionalnya dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Dana internal dapat diperoleh dari laba yang ditahan sedangkan dana eksternal dapat diperoleh dari kreditur dan pemegang saham.

Keputusan pendanaan perusahaan dapat dianalisis dari *capital structure* dengan cara membandingkan antara kewajiban dengan ekuitas. Kewajiban dalam hal ini adalah utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan ekuitas terdiri dari laba ditahan dan kepemilikan modal. Perubahan pada *capital structure* perusahaan tergantung pada kebutuhan akan sumber pendanaan pada perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana internal.

Kebutuhan akan dana dapat diketahui dari *asset structure* yang menunjukkan besar penggunaan dananya. Komposisi *asset structure* terdiri dari aset lancar dan aset tetap.

Asset structure menunjukkan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *asset structure* maka penggunaan modal sendiri dan utang juga akan semakin meningkat. Hal ini diduga adanya pengaruh *asset structure* terhadap *capital structure*.

Firm size dapat menjadi gambaran bagi skala usaha pada perusahaan yang dapat diukur total asetnya dalam laporan keuangan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin meningkat kebutuhan pendanaan, sehingga berpengaruh terhadap *capital structure*. *Firm size* merupakan salah satu faktor pertimbangan perusahaan dalam menentukan seberapa besar pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan yang dapat mempengaruhi *capital structure*.

Kebutuhan akan sumber pendanaan perusahaan dapat dianalisis pula dari *sales growth*, yang dapat mencerminkan pendapatan dari waktu ke waktu. Perusahaan mengalami *sales growth* yang baik akan mencerminkan peningkatan dalam aktivitas utama operasional perusahaan yang kemudian mendorong perubahan *capital structure* perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki *sales growth* yang tinggi maka perusahaan juga harus menyediakan modal yang cukup untuk memenuhi permintaan agar dapat menjaga kestabilan penjualan perusahaan. Semakin tinggi *sales growth* maka perusahaan cenderung akan meningkatkan penggunaan ekuitas dan juga utang apabila ekuitas sendiri tidak mencukupi.

Working capital merupakan sumber pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. *Working capital* dalam penelitian ini adalah menggunakan *net working capital* yaitu dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar kemudian dibandingkan dengan total aset. Dengan mengelola modal kerja secara efektif dan efisien maka laba perusahaan dapat meningkat. Semakin meningkatnya *net working capital* maka *capital structure* juga akan meningkat.

Business risk merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *capital structure*. Semakin meningkat *business risk* maka semakin tinggi utang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dananya. *Business risk* yang tinggi akan mempengaruhi *capital structure* sehingga perusahaan perlu mengelola dana lebih efektif lagi agar tidak terjadi *business risk* yang berefek bagi kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net*

working capital dan *business risk* terhadap *capital structure*. Objek penelitian pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang akan dicapai, persaingan bisnis saat ini membuat perusahaan harus berusaha untuk mencapai tujuan tersebut. Dalam mewujudkan tujuannya, perusahaan tentu memerlukan dana yang cukup untuk menjalankan usahanya. *Capital structure* memiliki peran yang sangat penting karena baik buruknya *capital structure* akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Pendanaan yang efisien akan terjadi apabila perusahaan mempunyai *capital structure* yang optimal. *Capital structure* dapat dikatakan optimal jika mampu untuk meminimalisir biaya-biaya yang digunakan sehingga meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

Menurut Sudana (2011: 143): Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Selanjutnya menurut Harjito dan Martono (2014: 256): Struktur modal merupakan perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Berdasarkan uraian diatas disimpulkan bahwa struktur modal adalah gabungan antara utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dengan ekuitas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan. Pada dasarnya, terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *capital structure*. Faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk*.

Asset structure pada perusahaan dapat menunjukkan perbandingan aset tetap dengan total aset pada perusahaan. Ketika perusahaan memiliki aset yang banyak dan bernilai tinggi, perusahaan dapat memanfaatkan aset tersebut untuk mendapatkan modal tambahan dari eksternal yaitu melalui hutang. Aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal tambahan.

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018): Struktur aset merupakan komposisi aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Andika dan Sedana (2019): “Struktur aset merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi masing-masing komponen aset akan mencerminkan kemampuan atau besarnya jaminan dari aset yang dimiliki oleh perusahaan atas jaminan yang dilakukan”. Berdasarkan uraian diatas disimpulkan

bahwa *asset structure* menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Perusahaan harus bisa mengalokasikan masing-masing komponen aset baik aset lancar maupun aset tetap. Perusahaan yang mengalokasikan aset tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aset lancar dapat menggunakan utang dengan jumlah yang besar dikarenakan aset tetap perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan modal tambahan.

Firm size mencerminkan total aset dari perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan mendapatkan tambahan modal dari internal maupun eksternal (Novari dan Lestari, 2016), karena besar kecilnya perusahaan dapat dijadikan sebagai bentuk kepercayaan pihak eksternal maupun internal dalam melakukan pendanaan. Menurut Subroto (2014: 47): Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula kepercayaan investor akan perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sebagai acuan yang digunakan untuk melakukan keputusan pendanaan perusahaan dan menjadi pertimbangan untuk berinvestasi.

Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diketahui pada total aset perusahaan tersebut dikarenakan total aset pada perusahaan bersifat jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Jika suatu perusahaan tersebut semakin besar, maka akan semakin besar pula biaya yang dibutuhkan baik dana bersumber dari internal maupun eksternal. Perusahaan yang menggunakan utang yang besar maka akan memiliki risiko yang besar juga. Keterkaitan antara manfaat dari utang dan risiko penggunaan utang dapat diketahui dari *trade-off theory* sehingga perusahaan yang ukuran besar memiliki peluang kecil untuk bangkrut dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil (Brigham dan Houston, 2001: 45). Hal ini disebabkan karena semakin besar suatu perusahaan maka akan mempermudah perusahaan memperoleh kepercayaan kreditur untuk mendapatkan utang.

Variabel yang mempengaruhi *capital structure* adalah *sales growth*. Menurut Suweta dan Dewi (2016): Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. *Capital structure* perusahaan akan berubah tergantung dari perkembangan tingkat *sales growth*. Menurut Niztiar dan Muharam (2013): *Sales growth* adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat disimpulkan

bahwa *sales growth* adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan jumlah penjualan perusahaan dari periode ke periode.

Sales growth yang semakin tinggi cenderung menggunakan pendanaan eksternal yaitu utang jangka panjang dikarenakan sumber dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Menurut Hanafi (2012: 297): Penggunaan utang merupakan sinyal positif kepada kreditur dan investor yang diharapkan dapat mencerminkan prospek yang bagus untuk memberikan pinjaman dari kreditur maupun investor (*signaling theory*). Semakin tinggi *sales growth* maka semakin tinggi juga *capital structure*.

Selain memperhatikan efektivitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan penting juga untuk memperhatikan modal kerja yang digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan. Modal kerja adalah suatu aset lancar yang dipakai dalam operasional perusahaan, yang membutuhkan suatu pengelolaan yang baik dari manajer perusahaan. Kegiatan operasional tersebut berpengaruh pada pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah atau keuntungan yang berkelanjutan adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan modal kerjanya secara efektif dan efisien.

Menurut Anwar (2019: 28): Modal kerja adalah dana yang dialokasikan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin baik pengolahan modal kerja maka tingkat likuiditas perusahaan juga semakin membaik. Meningkatnya modal kerja yang diperoleh dari kelebihan aset lancar akan membantu perusahaan untuk membayar utang lancar yang berguna untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Apabila aset lancar kurang dari utang lancar maka akan mempengaruhi likuiditas perusahaan sedangkan apabila aset lancar lebih dari utang lancar maka akan mempengaruhi *capital structure* dikarenakan kelebihan dari aset lancar berasal dari utang jangka panjang dan ekuitas. Semakin tinggi *net working capital* maka akan semakin tinggi *capital structure*.

Business risk juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *capital structure*. *Business risk* adalah ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Mardiyanto (2008: 234): *Business risk* adalah risiko yang timbul dari keputusan investasi. Penting bagi perusahaan untuk mengetahui meminimalisir risiko yang berdampak buruk pada perusahaan. Risiko dapat berasal dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Oleh sebab itu, penting

bagi perusahaan untuk memperhatikan penggunaan uang yang dapat meningkatkan utang sehingga hal ini menyebabkan risiko semakin tinggi.

Menurut Sugiyono (2009: 150): “Risiko bisnis adalah risiko yang harus diambil oleh perusahaan ketika perusahaan tidak dapat menutupi biaya.” Menurut Sugeng (2019: 145): Besar kecilnya biaya modal dipengaruhi atau ditentukan oleh bidang usaha yang dibiayai menggunakan modal. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *business risk* maka semakin tinggi juga penggunaan biaya eksternal berupa utang. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi dinilai akan memberikan *return* yang tinggi pula. Penggunaan dana eksternal berupa utang yang semakin tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dibandingkan dengan pendanaan internal. Oleh sebab itu, perusahaan akan mengurangi penggunaan utang yang tinggi untuk meminimalkan risiko sehingga tidak terjadi *financial distress*.

Berdasarkan kajian teoritis yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Asset structure* memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₂: *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₃: *Sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *audit report lag*.

H₄: *Net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₅: *Business risk* memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 47 Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2015 sampai tahun 2019. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditetapkan yaitu perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2015. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang didapatkan adalah sebanyak 26 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah metode studi dokumenter. Jenis data penelitian yang digunakan dalam bentuk laporan keuangan periode tahun 2015 sampai tahun 2019 pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar.

PEMBAHASAN

Berikut ini disajikan hasil analisis linear berganda, koefisien determinasi, uji kelayakan model (uji F), dan uji t dari 26 Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2015 sampai tahun 2019 yang dapat dilihat pada Tabel 1:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERDAGANGAN BESAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TABEL ANALISIS DATA

Model	B	Adjusted R Square	F		T	
			F	Sig.	t	Sig.
(Constant)	30.977	.299	11.689	.000 ^b	3.510	.001
LN_AS	.618				5.302	.000
LN_FS	-4.277				-3.199	.002
LN_SG	.119				2.158	.033
LN_NWC	-.133				-1.330	.186
LN_BR	.124				1.624	.107

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen serta arah hubungan antara variabel independen dengan dependen tersebut memiliki hubungan positif atau negatif. Berdasarkan Tabel 1, maka dapat diketahui persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 30,977 + 0,618 X_1 - 4,277 X_2 + 0,119 X_3 - 0,133 X_4 + 0,124 X_5 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda tersebut diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar 30,977. Nilai tersebut menunjukkan apabila *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* sebagai variabel independen memiliki nilai sebesar nol, maka nilai *capital structure* perusahaan akan bernilai positif yaitu sebesar 30,977.

Koefisien regresi *asset structure* memiliki nilai sebesar 0,618 yang menunjukkan apabila variabel independen lainnya memiliki nilai yang tetap dan *asset structure* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0,618. Sementara, apabila *asset structure* mengalami

penurunan sebesar satu satuan maka *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar 0,618.

Nilai koefisien *firm size* bernilai negatif sebesar 4,277 menunjukkan bahwa apabila nilai dari variabel *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* tetap, sementara variabel *firm size* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar 4,277. Apabila variabel *firm size* mengalami penurunan sebesar satu satuan maka nilai *capital structure* juga akan mengalami peningkatan sebesar 4,277.

Nilai regresi *sales growth* yang diperoleh memiliki nilai positif sebesar 0,119. Artinya adalah jika variabel independen lainnya yaitu *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* memiliki nilai yang tetap dan variabel *sales growth* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0,119 dan sebaliknya, apabila variabel *sales growth* mengalami penurunan maka *capital structure* juga mengalami penurunan.

Nilai regresi *net working capital* yang diperoleh memiliki nilai negatif sebesar 0,133 yang menunjukkan apabila variabel independen lainnya memiliki nilai tetap dan *net working capital* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *net working capital* mengalami penurunan sebesar 0,133. Sementara, apabila *net working capital* mengalami penurunan sebesar satu satuan maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0,133.

Nilai koefisien sebesar 0,124 yang diperoleh dari variabel *business risk*, menunjukkan bahwa apabila nilai dari *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* memiliki nilai tetap dan *business risk* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *business risk* mengalami peningkatan sebesar 0,124. Sebaliknya, apabila *business risk* mengalami penurunan sebesar satu satuan maka *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar 0,124.

2. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai dari koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,299 atau 29,9 persen. Nilai tersebut berarti bahwa *capital structure* dapat dijelaskan oleh *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* hanya sebesar 29,9 persen, sedangkan sisanya

yaitu 70,1 persen dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel independen (bebas) yang diteliti.

3. Uji Hipotesis

a. Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai F_{hitung} sebesar 11,689 lebih besar dari nilai F_{tabel} 2,280. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang menguji *asset structure*, *firm size*, *sales growth*, *net working capital* dan *business risk* terhadap *capital structure* merupakan model yang layak untuk di uji.

b. Uji t dan Hipotesis

Berdasarkan Tabel 1, maka uraian mengenai uji t serta pembahasan hipotesis sebagai berikut:

1) Pengaruh *Asset Structure* terhadap *Capital Structure*

H_1 : *Asset structure* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Pengujian terhadap hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui pengaruh *asset structure* terhadap *capital structure* pada perusahaan subsektor perdagangan besar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka diketahui bahwa hipotesis pertama diterima (H_1 diterima). Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin meningkat aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi *asset structure*. Semakin tinggi *asset structure* maka perusahaan akan cenderung menggunakan utang dibandingkan menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasional perusahaan.

2) Pengaruh *Firm Size* terhadap *Capital Structure*

H_2 : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Dalam pengujian terhadap hipotesis kedua yang bertujuan untuk memastikan pengaruh *firm size* terhadap *capital structure*. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien bernilai negatif sebesar 3,199. Berdasarkan hasil tersebut maka diketahui bahwa *firm size* memiliki pengaruh tetapi berlawanan arah terhadap *capital structure* (H_2 ditolak). Perusahaan yang memiliki *firm size* besar tidak

menjamin lebih mudah mendapatkan penambahan dana dari eksternal meskipun pemberi dana dapat diberikan sebuah kepercayaan terhadap perusahaan tersebut karena pemberi dana tidak hanya melihat besar kecilnya *firm size* tetapi juga melihat faktor-faktor lainnya yang menjadi pertimbangan investor.

3) Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Capital Structure*

H₂: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Dalam penelitian ini, dibangun pula hipotesis yang ketiga bertujuan untuk memastikan pengaruh *sales growth* terhadap *capital structure* pada perusahaan subsektor perdagangan besar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,033 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat diketahui bahwa *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *capital structure*. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti diterima berarti *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure* (H₃ diterima).

4) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Capital Structure*

H₄: *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Hipotesis keempat yang dibangun dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital* terhadap *capital structure*. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien bernilai negatif sebesar 1,330 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,186 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh *net working capital* terhadap *capital structure* (H₄ ditolak).

5) Pengaruh *Business Risk* terhadap *Capital Structure*

H₅: *Business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Dalam penelitian ini, dibangun hipotesis kelima yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *business risk* terhadap *capital structure* pada perusahaan subsektor perdagangan besar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,107 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian ini maka diketahui bahwa *business risk* tidak memiliki pengaruh terhadap *capital structure*. Dengan demikian, hipotesis

kelima yaitu *business risk* memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure* pada perusahaan subsektor perdagangan di Bursa Efek Indonesia (H₅ ditolak).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *asset structure* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, *net working capital* dan *business risk* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*, sedangkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *capital structure* pada perusahaan subsektor perdagangan besar di Bursa Efek Indonesia. Adapun saran yang diberikan peneliti, yaitu mengganti objek penelitian dengan sektor lain yang dapat memberi gambaran lebih jelas lagi mengenai pengaruh terhadap *capital structure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika, I Kadek Rico dan Ida Bagus Panji Sedana. 2019 . “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 8, No. 9, Hal. 5803-5824.
- Anwar,Mokhammad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, edisi kedelapan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Dewiningrat, Ayu Indira dan I Ketut Mustanda. 2018. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, Hal. 3471-3501.
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harjito, Dr. D dan Drs Martono, SU. 2014. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mardiyanto, Handono. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Niztiar, Gata dan Harjum Muharam. 2013. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011).” *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 2, Hal. 1-8.

Novari, Putu Mikhy dan Putu Vivi Lestari. 2016. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 9, Hal. 5671-5694.

Subroto, Bambang. 2014. *Pengungkapan Wajib Perusahaan Publik: Kajian Teori dan Empiris*. Malang: Tim UB Press.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga.

Sugeng, Bambang. 2019. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.

Sugiyono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Suweta dan Dewi. 2016. “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 8, Hal. 5172-5199.

