

**PENGARUH SALES GROWTH, PROFITABILITY DAN BUSINESS RISK
TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
PERDAGANGAN BESAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Claudia Lismita

email: lismitaclusdiaa@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *sales growth*, *profitability* dan *business risk* terhadap *capital structure* pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 36 Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hingga tahun 2018. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 27 perusahaan sampel. Alat analisis menggunakan *software* SPSS versi 22 dengan tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis pengaruh. Hasil penelitian ini menunjukkan *profitability* dan *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, namun *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

KATA KUNCI: *Sales Growth, Profitability, Business Risk, dan Capital Structure.*

PENDAHULUAN

Peningkatan kinerja dan aktivitas dapat menunjukkan bahwa seharusnya perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan nilai dan kemakmuran pemegang saham. Salah satu keputusan yang harus diambil untuk mengembangkan kinerja tersebut secara optimal yaitu dengan keputusan pendanaan yang tepat. Pendanaan yang digunakan oleh perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan atau modal sendiri maupun dari luar perusahaan atau modal asing. Perbandingan antara modal asing dan modal sendiri dapat menggambarkan baik tidaknya struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Beberapa pertimbangan dalam mengambil keputusan pendanaan antara lain karena pertumbuhan penjualan, tingkat laba dan tingkat risiko.

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi umumnya akan lebih mempertahankan dan meningkatkan pendapatnya secara terus menerus sehingga akan di butuhkan modal yang besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Modal dari dalam perusahaan tentunya tidak akan mencukupi sehingga akan di butuhkan modal dari luar perusahaan berupa utang. Semakin meningkatnya penjualan maka akan semakin besar utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Profitability menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan atau laba. Perusahaan dengan tingkat pendapatan yang tinggi cenderung akan memiliki dana internal yang lebih besar sehingga perusahaan akan memilih untuk membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana internal terlebih dahulu. Dengan demikian semakin meningkatnya jumlah pendapatan maka akan menurunkan tingkat penggunaan utang perusahaan. (Halim, 2021).

Business risk dapat menunjukkan seberapa layak perusahaan dapat di percaya untuk memperoleh pembiayaan modal dari pihak eksternal. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi cenderung akan memberikan nilai negatif bagi para calon investor yang akan menanamkan modal mereka pada perusahaan karena dianggap tidak memiliki jaminan atas penggunaan utang dan lebih berisiko untuk mengalami kebangkrutan. Sehingga semakin tinggi tingkat risiko maka perusahaan akan lebih sulit untuk memperoleh pembiayaan modal dari pihak eksternal.

Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar dapat dikatakan sebagai salah satu perusahaan yang tergolong aktif dalam menggunakan utang dengan jumlah yang besar, namun dengan potensi jumlah penduduk yang akan semakin bertambah dan ditinjau dari berbagai sudut pandang perusahaan tersebut akan selalu dibutuhkan oleh berbagai kalangan pedagang kecil. Berdasarkan kondisi ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik *sales growth, profitability, business risk* dan *capital structure*.

KAJIAN TEORITIS

Modal pada perusahaan merupakan elemen penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena dengan pendanaan yang baik perusahaan akan lebih berkembang. Umumnya modal dapat bersumber dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana internal dapat berupa hasil dari aktivitas operasional perusahaan atau modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri seperti laba ditahan. Sumber dana yang terbatas terkadang menjadi penghambat perusahaan untuk lebih berkembang dan lebih maju sehingga perusahaan memutuskan untuk menggunakan sumber dana yang tidak terbatas yaitu sumber dana yang berasal dari modal asing berupa utang.

Dalam perusahaan utang terbagi menjadi dua, yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek dapat diartikan sebagai kewajiban

perusahaan yang jangka waktu pelunasannya kurang dari satu tahun, sedangkan utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang telah ditetapkan. Sehingga dengan hal ini keberadaan utang perlu mendapat perhatian khusus oleh manajer keuangan perusahaan karena dianggap dapat berisiko bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Kekurangan dana dapat berakibat sangat buruk bagi perkembangan perusahaan. Perusahaan harus menggunakan dana yang lebih besar untuk memanfaatkan kesempatan yang ada. Tetapi disisi lain sangat penting pula bagi perusahaan untuk memperhatikan sumber pendanaannya yang digunakan karena semakin besar tingkat pendanaan yang bersumber dari luar perusahaan akan lebih berisiko tinggi terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebutuhan modal yang berbeda-beda untuk menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga manajer keuangan secara khusus diharapkan dapat mengambil keputusan pendanaan yang optimal agar dapat meminimalkan beban berlebih yang akan ditanggung oleh perusahaan di masa yang akan datang.

Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing dan modal sendiri dimana modal asing yang dimaksud adalah utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan modal sendiri dapat diartikan sebagai modal kepemilikan perusahaan beserta laba ditahan. "Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan" (Fahmi, 2015: 179).

Struktur modal dapat dikatakan mempunyai peran paling penting dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, karena tanpa adanya modal yang cukup suatu perusahaan akan lebih sulit untuk berkembang dan beroperasi secara maksimal. Tetapi dengan perkembangan dan operasional yang maksimal harus tetap diimbangi dengan sumber pendanaan yang baik. Pada dasarnya penggunaan utang perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan rasio-rasio solvabilitas, salah satunya adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to equity ratio merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan. "*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas. Semakin

tinggi rasio maka semakin besar pendanaan atau pembiayaan perusahaan yang ditanggung oleh utang” (Kasmir, 2018: 157). Dari segi kemampuan membayar utang jangka panjang, semakin rendah rasio maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Artinya semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang jangka pendek mau pun jangka panjang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban yang harus ditanggung perusahaan terhadap pihak luar. Secara umum teori yang membahas tentang struktur modal terdiri dari dua, yaitu *balancing theories* dan *pecking order theory*.

“*Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik dari perbankan atau juga dengan penerbit obligasi (*bonds*), sedangkan *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya” (Fahmi, 2015: 187-188).

Dalam penelitian ini *capital structure* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu *sales growth*, *profitability*, dan *business risk*. *Capital structure* umumnya bersifat spontan dan berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan dan pendapatan. Perusahaan yang berkembang cenderung membutuhkan dana yang lebih besar seiring dengan pertumbuhan penjualannya. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan keberhasilan suatu usaha dari periode masa lalu serta dapat menjadi indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Dimana penjualan merupakan salah satu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh pendapatan. *Sales growth* menunjukkan pertumbuhan penjualan yang diperoleh perusahaan dengan membandingkan penjualan tahun yang bersangkutan dengan penjualan tahun sebelumnya.

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang terus meningkat dari tahun ke tahun tentu akan membutuhkan penambahan modal dan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualannya tersebut, karena dengan aset yang memadai dan pendanaan yang baik penjualan akan terus berkembang sesuai dengan permintaan pasar. Peningkatan penjualan tersebut juga akan mengakibatkan perusahaan perlu penambahan modal agar dapat mendukung pengembangan dan kemajuan perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan memiliki

utang yang lebih banyak. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi faktor penting terkait dengan sumber pendanaan.

“Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dari waktu ke waktu dimungkinkan untuk dibelanjai dengan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya sangat berfluktuasi atau bersifat musiman, karena jika menggunakan utang dalam jumlah yang besar dengan beban bunga yang tetap, perusahaan yang penjualannya bersifat musiman dapat menghadapi kesulitan keuangan ketika sedang tidak musimnya atau saat penjualan mengalami penurunan” (Sudana, 2011: 162).

Disisi lain para kreditur juga cenderung akan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan sebagai salah satu hal yang wajib dipertimbangkan dalam memberikan pinjaman. Sehingga, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk membiayai penjualannya dan semakin mudah juga perusahaan dalam mendapatkan dana dalam bentuk utang. Ketika dibutuhkan dana dari luar berupa utang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan maka menurut *pecking order theory*, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Samiloglu (2008) dan Pandey (2011) dimana hasil penelitiannya menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi untuk mendukung pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin tinggi tingkat penggunaan utang oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Selain pertumbuhan penjualan, laba juga dapat menjadi faktor penentu struktur modal. Umumnya tujuan perusahaan didirikan adalah untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Dalam suatu perusahaan laba dapat menjadi indikator penting untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan karena dengan laba cukup tinggi perusahaan dapat meminimalkan penggunaan dana dari modal asing. *Profitability* dapat juga

dikatakan menjadi indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan dengan pendapatan yang dihasilkan.

Keberhasilan laba perusahaan dapat dianalisis menggunakan rasio *profitability*. *Profitability* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kegiatan operasionalnya dengan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. “*Profitability* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan” (Kasmir, 2018: 196). Stabilitas *profitability* merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam pemilihan struktur modal karena semakin tinggi tingkat *profitability* suatu perusahaan maka akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik.

Salah satu alat ukur untuk *profitability* adalah dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). “*Return on assets* menggambarkan sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan” (Fahmi, 2012: 98). ROA merupakan salah satu cara mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Aset perusahaan yang besar turut akan memberikan pengaruhnya terhadap kegiatan operasional yang optimal, sehingga dengan semakin meningkatnya jumlah aset perusahaan tanpa diikuti dengan tingkat laba yang optimal cenderung akan menurunkan nilai *profitability*.

Meningkatnya laba bersih yang diperoleh dengan diimbangi total aset yang memadai dapat menjadi sumber pendanaan yang baik bagi perusahaan serta dapat meminimalkan penggunaan utang yang besar. Perusahaan yang memiliki kemampuan memperoleh laba yang besar tentu akan dapat mengimbangi jumlah penggunaan utang, sehingga semakin tinggi tingkat *profitability* maka semakin rendah tingkat penggunaan utang dari modal asing. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vijayakumaran (2011), Natalia (2015) dan Simatupang dkk., (2018) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Business risk merupakan suatu risiko yang muncul seiring dengan munculnya beban biaya atas utang yang dilakukan oleh perusahaan dalam memenuhi pendanaannya. “Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini” (Fahmi, 2016: 274). *Business risk* dapat dikatakan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, karena dengan tingkat risiko yang tinggi kemungkinan tingkat kebangkrutan perusahaan akan semakin besar.

Umumnya suatu perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan cenderung memiliki tingkat pengembalian atau *return* yang lebih besar. Sehingga perusahaan akan berada pada dua pilihan yang sulit, yaitu dengan tingkat risiko kebangkrutan yang tinggi tetapi memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang besar atau dengan tingkat risiko yang rendah dan tingkat pengembalian rendah pula. Perusahaan dengan nilai *business risk* yang tinggi seharusnya dapat meminimalkan jumlah penggunaan utang dengan tujuan agar dapat menghindari semakin besarnya risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan di masa yang akan datang.

Business risk dapat diukur dengan menggunakan standar deviasi *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) dibagi dengan total aset, sehingga untuk menghitung *business risk* memerlukan data EBIT dan total aset minimal tiga tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki risiko rendah cenderung memiliki target utang yang tinggi karena pada umumnya akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak luar perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung akan lebih memilih pendanaan dari internal dengan tujuan untuk mengurangi risiko yang dibebankan pada perusahaan.

Semakin tinggi tingkat risiko perusahaan maka akan semakin rendah biaya pendanaan yang diwujudkan oleh utang guna mempersiapkan dana untuk pelunasan utang beserta bunga yang dibebankan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan (2015) dan Alnajjar (2015) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode asosiatif dengan bentuk penelitian kausal untuk menguji pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lainnya, dalam penelitian ini ada tiga variabel independen yaitu *sales growth*, *profitability*, dan *business risk* yang dianggap berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *capital structure*. Pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu studi dokumenter dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan untuk Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 36 perusahaan dari tahun 2014 s.d. 2018 melalui *website* www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 27 perusahaan sampel.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut disajikan data penelitian hasil analisis statistik deskriptif Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sales Growth	135	-1,0000	27,9308	,276870	2,4569514
Profitability	135	-1,2162	,4110	,004271	,1496184
Business Risk	135	,0009	,5160	,043166	,0718332
Capital Structure	135	-4,3053	22,0246	2,038705	3,1473855
Valid N (listwise)	135				

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai maksimum *sales growth* adalah sebesar 27,9308 yang menjelaskan bahwa ada perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan yang tinggi. Nilai minimum *profitability* yaitu sebesar -1,2162 yang menjelaskan bahwa ada perusahaan pada tahun tertentu yang mengalami kerugian yang cukup tinggi. Nilai minimum *business risk* yaitu sebesar 0,0009 yang menjelaskan bahwa ada perusahaan pada tahun tertentu yang hampir tidak memiliki risiko. Nilai rata-rata *capital structure* adalah sebesar 2,038705 dengan standar deviasi sebesar 3,1473855 menunjukkan bahwa sebaran data pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar bervariasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan model terbebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga dapat diteruskan untuk pengujian selanjutnya.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 maka terbentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,714 - 0,087 X_1 - 4,612 X_2 - 14,632 X_3 + e$$

TABEL 2
HASIL PENGUJIAN

Model	Coefficients	t
(Constant)	2,714	8,338*
Sales Growth	-0,087	-0,808
Profitability	-4,612	-2,248*
Business Risk	-14,632	-3,425*
R	0,227	
Adjusted R Square	0,030	
F	4,125*	

*Signifikansi level 0,05

Dependent Variable: Capital Structure

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

4. Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui nilai korelasi (R) memiliki nilai positif sebesar 0,227 yang mendekati 0,5 maka dapat menjelaskan hubungan antara *sales growth*, *profitability*, dan *business risk* terhadap *capital structure* searah dan cukup kuat. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,030 yang menunjukkan kemampuan variabel *sales growth*, *profitability* dan *business risk* dapat menjelaskan variabel *capital structure* adalah sebesar 3 persen. Sedangkan 97 persen sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

5. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan model yang telah dibangun dalam memberikan penjelasan pada variabel dependen. Berdasarkan Tabel 2, nilai F_{hitung}

adalah sebesar 4,125. Dengan demikian dapat diketahui bahwa model regresi pada penelitian adalah model yang layak untuk dianalisis.

6. Analisis Pengaruh *Sales Growth*, *Profitability* dan *Business Risk* Terhadap *Capital Structure*

a. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil uji yang disajikan pada Tabel 2 menunjukkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *capital structure* sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil pengujian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samiloglu (2008) dan Pandey (2011) yang mengatakan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

Perubahan pada nilai *sales growth* di Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar tidak bisa menggambarkan perubahan pada tingkat *capital structure*. Nilai *sales growth* dan *capital structure* untuk masing-masing perusahaan dari tahun 2014 hingga tahun 2018 sangat berfluktuatif sehingga peningkatan dan penurunan *sales growth* jika dibandingkan dengan nilai *capital structure* menjadi tidak searah. Hasil pengujian mengindikasikan belum tentu perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi atau rendah lebih memilih menggunakan dana eksternal atau utang.

b. Pengaruh *Profitability* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 2 diperoleh hasil pengujian yang menunjukkan *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure* sehingga hipotesis kedua dapat diterima. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vijayakumaran (2011), Natalia (2015) dan Simatupang dkk., (2018) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Pernyataan tersebut sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi cenderung memiliki utang yang lebih sedikit. Semakin besar tingkat keuntungan perusahaan maka kemungkinan penggunaan dana dari pihak eksternal akan semakin kecil.

Umumnya perusahaan cenderung lebih menyukai sumber pendanaan dari internal daripada sumber pendanaan berupa utang karena menurut pandangan perusahaan dana internal merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan dengan utang yang lebih berisiko. Risiko yang besar dalam

penggunaan utang menyebabkan perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu dan sumber dana eksternal dijadikan sebagai alternatif lain jika dana internal tidak mencukupi. Pernyataan tersebut mendukung hasil penelitian ini yang menghasilkan *profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

c. Pengaruh *Business Risk* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 2 diperoleh hasil pengujian yang menunjukkan *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure* sehingga hipotesis ketiga dapat diterima. Pengujian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan (2015) dan Alnajjar (2015) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Hasil pengujian menggambarkan bahwa semakin tinggi tingkat risiko maka semakin rendah pendanaan yang diwujudkan oleh utang guna lebih meningkatkan prospek perusahaan agar lebih bagus yang akan menarik pihak luar untuk menanamkan modalnya dan mempermudah manajemen untuk mendapatkan pinjaman dengan adanya jaminan perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* dan *business risk* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketika kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat dan tingkat risiko juga meningkat, perusahaan cenderung akan menggunakan dana eksternal lebih sedikit. Sementara peningkatan dan penurunan penjualan tidak dapat menggambarkan perubahan pada penggunaan dana eksternal.

Saran untuk penelitian selanjutnya yang membahas objek penelitian dan kurun waktu yang sama diharapkan agar dapat menggunakan indikator lain sebagai alat ukur dari variabel *sales growth*. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan masih terdapat 97 persen pengaruh dari variabel lain untuk menjelaskan *capital structure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Halim, K.I. (2021). Pengaruh Leverage, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Opini Audit Going Concern. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 164-173.
- Alnajjar, Mohd I. M. 2015. "Business Risk Impact On Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector." *Global Journal of Management and Business Research*, vol.15,no.1, pp. 1-7.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2016. *Manajemen Risiko*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Natalia, Paulina. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)." *Jurnal Manajemen*, vol. 14, no. 2, hal. 141-164.
- Pandey, I. M. 2011. "Capital Structure and The Firm Characteristics Evidence From an Emerging Market." *IIMA Working Paper*, pp. 1-17.
- Samiloglu, F dan K. Demirgunes. 2008. "The Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: Evidence from Turkey." *The International Journal of Applied Economics and Finance* 2, pp. 44-50.
- Simatupang, Hotman Jefferson., Lilik Purwanti, dan Endang Mardiaty. 2019. "Determinants of Capital Structures Based on the Pecking Order Theory and Trade –of Theory." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(1):84-96.
- Sudana I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Vijayakumar, R., dan Sunitha Vijayakumar. 2011. "Determinants of Capital Structure In Sri Lanka: Evidence From Panel Data." *Proceedings of the international conference of Sri Ram Institute of Management Studies*, pp. 295-305.

www.idx.co.id