

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2016)**

Oleh :

Neneng Pesta Ria Purba ¹⁾

Donalson Silalahi ²⁾

Rasmulia Sembiring ³⁾

Universitas Darma Agung Medan ^{1,2)}

E-mail

nenengpestariala@gmail.com ¹⁾

donalson_silalahi@yahoo.co.id ²⁾

rasmuliasembiring1106@gmail.com ³⁾

ABSTRACT

This study aims at examining and analyzing the factors (Capital structure, sales growth, profitability, company growth, company size, business risk), that effect the capital structure or manufacturing company listed on the Indonesia stock exschange in variable moderation by business risk. The population of thi study is all manufacturing company listed on the BEI in the period 2014-2016 a number of 42 companies and simultaneous ly used as a sample. Analysis of data using mulple linear regression, klasik assumption test (normality test, heteroscedasticity test, multicollinearity test, autocorrelation test), hypothesis testing (partial t test, simultaneous F test and coefficient of determenation R And testing of moderating variables using Moderated Regression Analysis (MRA) with software SPSS version 22 (Statistik Product and Service Solution). From the result that partial profitability and company growth have significant effect on capital structure variable. Sales growth and company size no effect on capital structure. The result showed that simultaneous factors of sales growth, probability, corporate growth and firm size significantly influence the variabls capital struccture. From the results of the Moderated Regression Analysis (MRA) test Profitability and company and size in moderation of business risks are significant to the capital structure. Business risk is not able moderated the effect of sales growth and company size on the capital structure. Sales growth, firm size in moderation, of business risk are in significant to the capical structure.

Keywords: Capital Structure, Sales Growth, Profitability, Company Growth, Company Size, Business Risk

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis faktor-faktor mempengaruhi struktur modal dengan resiko bisnis sebagai variabel moderating. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2014-2016 sejumlah 42 perusahaan, dan sekaligus digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Analisis data menggunakan regresi linear berganda, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedatisitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi), uji hipotesis (uji t parsial, uji F simultan dan koefisien determinasi R dan pengujian variabel moderasi menggunakan *Moderated, Regresion Analisys* (MRA) dengan menggunakan software SPSS Versi 22 (*statistical produt and service solution*). Dapat disimpulkan bahwa secara parsial

profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simultan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Dari hasil pengujian *Moderated Regresion Analysis* (MRA), resiko bisnis mampu memperkuat pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan secara signifikan terhadap struktur modal. Resiko bisnis tidak mampu memperkuat atau memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis

1. PENDAHULUAN

Modal sebagai sesuatu hal yang perlu dan penting perannya didalam sebuah perusahaan manufaktur. Dalam menentukan permodalan dalam perusahaan, diperlukan pertimbangan yang matang karena struktur permodalan dipengaruhi oleh perkembangan pasar saham. Keberadaan pasar saham di indonesia sangat membantu para pengusaha dimana memberikan peluang bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan pendananya. Mengelola struktur permodalan harus dilakukan dengan cara yang efektif dan efisien. Perusahaan yang bergerak pada sector manufaktur dimana diartikan sebagai perusahaan yang mengelola bahan baku (bahan mentah) menjadi barang pakai atau siap untuk diperjual belikan.

Dalam perusahaan manufaktur tidak mudah untuk membuat struktur modal yang optimal, karena menyusun struktur modal tidak hanya mempertimbangkan beban pajak yang nantinya dikeluarkan dan biaya yang timbul jika terjadi kebangkrutan usaha. Menentukan struktur modal dipengaruhi oleh berbagai factor lainnya, seperti sikap manajemen dalam menghadapi resiko bisnis, kondisi ekonomi, jenis perusahaan dan struktur aktiva perusahaan.

Teori yang sering muncul dan dipergunakan dalam pengambilan keputusan pendanaan organisasi atau perusahaan yaitu, teori sinyal (*Signaling*

Theory atau *Trade-off Theory*) dan *Pecking Order Theory*. Dua teori ini sangat penting manfaatnya dan kedua teori ini memiliki pandangan yang berbeda-beda. Berdasarkan *trade-off theory*, keputusan perusahaan menggunakan hutang berdasarkan antara keseimbangan hemat pajak dan biaya sulit keuangan. Berdasarkan *signaling theory* (teory sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Jika perusahaan memprediksi labanya rendah kemungkinan penggunaan hutang juga akan rendah. Sebaliknya jika semakin berkembang perusahaan maka tingkat penggunaan hutang akan semakin besar pula. Dengan kata lain perusahaan rasional akan menambah utang jika tambahan utang meningkatkan laba.

Para ahli banyak memberikan pendapat mengenai struktur modal. Salah satunya Riyanto. Riyanto mengemukakan struktu modal sebagai perimbangan atau perbandingan jumlah hutang panjang dengan modal sendiri. Brigham dan Houston mengemukakan secara langsung struktur modal dipengaruhi oleh besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan. Sumber dana perusahaan dipengaruhi oleh keputusan karakteristik perusahaan (Setianingrum 2013). Ada beberapa factor yang dapat

mempengaruhi struktur modal dalam sebuah perusahaan, diantaranya pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan. Pada negara-negara yang dalam kategori negara maju faktor-faktor struktur ini sangat mempengaruhi struktur modal. Resiko bisnis merupakan suatu keadaan yang tidak pasti yang dihadapi oleh sebuah perusahaan terhadap tingkat pengembalian terhadap total aktiva. Semakin besar resiko bisnis dalam sebuah perusahaan maka akan semakin rendah penggunaan utang. Defenisi resiko bisnis yang dikemukakan oleh Chen yaitu resiko bisnsi sebagai standar deviasi dari tingkat pengembalian terhadap ekuitas (ROE). Resiko dalam suatu bisnis dapat terjadi dimana pada saat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tidak sebanding dengan banyaknya dana yang telah dianggarkan perusahaan untuk menutupi kebutuhan operasional perusahaan. Dan jika waktu yang lama ketidakstabilan ini terjadi akan sangat patal akibatnya untuk kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat resiko bisnis yang tinggi cenderung akan mengurangi bahkan menghindari penggunaan hutang dalam pendanaanya, dikarenakan semakin tinggi resiko bisnis maka perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan yang semakin tinggi. Berdasarkan *peching order theory* semakin tinggi resiko bisnis, maka perusahaan harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai resiko bisnis rendah.

Pada dasarnya kegiatan operasional suatu perusahaan ditujukan untuk keuntungan, meskipun keuntungan bukanlah satu-satunya tujuan utama perusahaan tetapi tujuan lain akan tercapai jika perusahaan mampu tetap bertahan dan berkembang serta memperoleh keuntungan dalam jangka

waktu yang lama. Perusahaan dapat melakukan kegiatan operasional perusahaan diharapkan seefisien dan efektif mungkin sehingga nantinya akan meningkatkan pendapatan yang akan diperoleh oleh perusahaan. Laba yang tinggi pada suatu perusahaan tercapai apabila mempunyai nilai yang tinggi, yang mengotimalkan harga saham perusahaan, dengan cara menentukan pilihan struktur modal yang optimal dengan melakukan keseimbangan dalam penggunaan hutang dan modal sendiri. Dilihat dari sudut pandang investor, utang perusahaan masih memiliki resiko yang relatif kecil dibandingkan dengan harga saham. *Peching order theory* menyatakan jika penggunaan sumber dana dari luar perusahaan sangat diperlukan.

Struktur modal yang dibahas dalam penelitian kali ini akan disajikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Berikut ini akan disajikan DER di beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016.

Tabel 1.1 Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2014-2016.

No	Nama Perusahaan	DER		
		2014	2015	2016
1. 1	ALKA	1,172 2	1,141 4	1,042 6
2. 2	ALMI	4,234 4	2,873 6	4,333 3
3.	AMFG	0,272 4	0,259 6	0,529 4
4.	ARNA	0,381 3	0,599 1	0,627 7
5.	ASII	0,963 8	0,939 7	0,871 6
6.	AUTO	0,418 5	0,413 6	0,386 8

7.	BATA	0,8207	0,4534	0,4444
8.	BRNA	2,7257	1,1992	1,0311
9.	BUDI	1,7253	1,9542	1,5166
10.	CEKA	1,3889	1,3220	0,6060
11.	CPIN	0,8756	0,9486	0,7097
12.	CTBN	0,8250	0,7634	0,3545
13.	DLTA	0,2976	0,1817	0,1548
14.	EKAD	0,5057	0,3347	0,1867
15.	HMSP	1,1026	0,1872	0,2438
16.	INAF	1,1088	1,5876	1,3997
17.	INDR	1,5000	1,7104	1,8233
18.	INTP	0,1753	0,1580	0,1535
19.	JPFA	2,0423	0,6880	1,0539
20.	JPRS	0,0649	0,0927	0,1399

Dari tabel diatas terdapat besarnya nilai *debt to equity ratio* per tahun dari tahun 2014-2016 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yaitu, rata-rata DER tahun 2014 = 1.1255, tahun 2015 DER = 0.8465 dan tahun 2016 = 0.8750. hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata DER setiap tahunnya selalu mengalami perubahan. Dilihat dari tiap-tiap perusahaan ternyata terdapat beberapa perusahaan yang memiliki DER diatas angka satu dan dibawah angka satu. Perusahaan yang memiliki DER diatas satu berarti perusahaan yang memiliki modal hutang lebih dari pada modal sendiri. Dan sebaliknya perusahaan yang memiliki DER dibawah satu berarti perusahaan memiliki jumlah modal sendiri lebih besar daripada modal dengan hutang. Dan sesuai dengan teori struktur modal bahwa jumlah hutang tidak lebih besar dari pada modal sendiri. Para investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai DER dibawah angka satu. Karena apabila DER lebih dari satu, resiko yang nantinya ditanggung investor lebih banyak kemungkinannya.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Modal sebagai sesuatu hal yang penting perannya didalam melakukan suatu usaha, berinvestasi, dan berbagai

kegiatan lainnya yang bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Modal pada umumnya berbentuk asset atau harta yang dimiliki perusahaan yang nantinya dipergunakan sebagai alat untuk membangun dan menjalankan perusahaan. Salah satu peran penting oleh seorang manajer keuangan suatu perusahaan membuat atau mengambil keputusan yang tepat oleh manajer keuangan. Seorang manajer keuangan harus bisa mendapatkan dana yang nantinya dijadikan sebagai modal untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Modal dalam suatu perusahaan dapat diperoleh dari pihak internal dan eksternal. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal adalah perbandingan antara proporsi hutang dan modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Terdapat beberapa jenis hutang yaitu, hutang jangka pendek (*current liabilities*), hutang jangka panjang (*long term debt*), serta modal terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

Defenisi struktur modal oleh Fahmi (2017:179) merupakan sebagai gambaran bentuk proporsional finansial perusahaan antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders Equity*) yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Jadi disimpulkan struktur modal perbandingan modal dengan hutang dan modal sendiri.

Faktor-faktor Struktur Modal

Ada beberapa factor-factor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, deviden, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen dan lain sebagainya. Yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan dalam mengambil keputusan struktur modal menurut Weston dan Brigham pada

perusahaan umumnya adalah ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, leverage operasi, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, sikap pemberi pinjaman serta perusahaan penilai kredibilitas, kondisi internal pertumbuhan perusahaan dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan adalah proses kenaikan dan penurunan penjualan dalam suatu periode waktu yang dapat dilihat dari laporan tahunan suatu perusahaan. Penjualan yang meningkat mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dapat dijadikan sebagai prediksi untuk dimasa yang akan datang. Kesuma (2009:198) mengemukakan sales growth berupa jumlah kenaikan penjualan dari tahun-tahun sebelum-sebelumnya. pertumbuhan penjualan meningkat dapat dijadikan sebagai gambaran bahwa pendapatan perusahaan meningkat juga. Laju pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keuntungan dan berbagai peluang dimasa depan. Pertumbuhan dapat dilihat dari perubahan penjualan dari tahun-tahun sebelumnya dan tahun yang akan datang.

$$\text{Sales Growthit} = \frac{\text{Salesit} - \text{Salesi (t-1)}}{\text{Salesi (t-1)}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas dilihat sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas seperti yang kemukakan oleh ahli Sirait (2017:139) yaitu "Profitabilitas atau kemampulabaan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas".

Sedangkan Fahmi (2014:81) mengemukakan "profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan besar kecil tingkat untung diperoleh dengan penjualan maupun dengan investasi". Sedangkan Sutrisno (2012:16) mengemukakan pendapat bahwa "Profitabilitas Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya".

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat laju pertumbuhan suatu perusahaan semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan operasional dan pengembangan perusahaan. Suprانتiningrum (2013:57), mengemukakan "pertumbuhan perusahaan (*company growth*) peningkatan dan penurunan total perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dilihat sebagai persentase perubahan asset sebelumnya dan yang akan datang. Dari pernyataan disimpulkan pertumbuhan perusahaan adalah perumbuhan jumlah total aktiva dalam satu tahun berjalan baik peninggkatan maupun penurunan.

Asset Growth =

$$\frac{\text{TotalAssetst} - \text{TotalAssetst-1}}{\text{TotalAssetst-1}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Jika dilihat dari ukuran perusahaan maka perusahaan yang besar lebih terjamin untuk memperoleh modal dari pasar saham jika dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang menengah kebawah. Brigham & Houston (2010:4) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai

ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Hartono (2008:14) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecil perusahaan diukur dengan total aktiva atau besar harta yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan perhitungan log. Aktiva. Sedangkan Torang (2012:93) berpendapat bahwa ukuran organisasi dapat menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan cara pemilihan pengendalian kegiatan dalam mencapai tujuan organisasi.

Dari pendapat ahli diatas disimpulkan bagaimana suatu ukuran yang dapat dikelompokkan antara besar kecilnya sebuah perusahaan jika dilihat dan dihitung aktiva, log size nilai pasar saham dan lain sebagainya.

Resiko Bisnis

Resiko adalah keadaan dimana terdapat adanya masalah dan tingkat ketidakpastian yang dapat diukur. Resiko dengan ketidakpastian ini terjadi karena kurang atau tidak tersedianya informasi tentang apa yang akan terjadi. Menurut Usman (2019:4) resiko berhubungan dengan suatu peristiwa, dimana peristiwa tersebut memiliki kemungkinan untuk terjadi atau tidak terjadi dan jika terjadi ada akibat berupa kerugian yang ditimbulkan. Dari pernyataan dapat disimpulkan resiko bisnis merupakan keadaan yang dihadapi perusahaan saat tidak mampu untuk menutupi biaya operasional perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian digunakan dalam penelitian kali ini adalah penelitian asosiatif. . Data sekunder. Data penelitian diperoleh dari laporan laba rugi

perusahaan terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Data didapat dari website (www.idx.co.id).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yaitu perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Sampelnya laporan keuangan dari 42 perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel menggunakan pendekatan *purposive sampling* dimana laporan keuangan perusahaan tersedia berturut-turut.

Metode analisa pengujian data menggunakan:

Metode Deskriptif

Metode Analisis Regresi Berganda

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian normalitas

Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian Multikolinearitas

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

Pengujian autokorelasi

Pengujian hipotesis (uji t parsial dan uji F simultan)

Pengujian R² Koefisien Determinasi

Moderated Regression Analysis (MRA)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk menunjukkan jumlah data n digunakan serta menunjukkan nilai minimum, rata-rata dan standart deviasi masing –masing model. Variabel bebas penelitian ini pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Variabel terikatnya dalah struktur modal.

Metode Analisis Regresi Linnear Berganda

Tabel 4.1 Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1.131	.092		12.256	.000
PERTUMBUHAN PENJUALAN	.060	.078	-.063	.768	.444
PROFITABILITAS	.222	.038	-.494	5.777	.000
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	.054	.030	.151	1.823	.071
UKURAN PERUSAHAAN	.001	.001	.081	.969	.335

a. Dependent Variable:

Sumber: Hasil Olahan spss versi 22, 2021

Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :
 $Y = 1.131 + 0.060 X_1 + 0.222 X_2 + 0.054 X_3 + 0.001 X_4$

Tabel 4.2 hasil pengujian normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

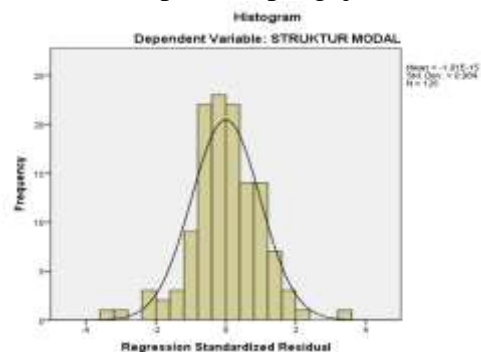
		Unstandardized Residuals
N		12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	.1680516
Most Extreme Differences	Absolute	.08
	Positive	.04 /

Test Statistic	Negative	-.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081
		.062 ^c

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.

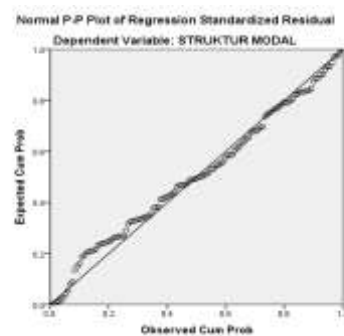
Hasil pengujian diatas diketahui bahwa besarnya nilai test statistic yaitu sebesar 0.081, Asymp. Sig (-tailed) = 0.062 > signifikan 0.05 sehingga H1 ditolak atau yang berarti residual berdistribusi normal. Pendeteksian dapat melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik normal PP-Plot og Regresion dimana data menyebar sekitar garis diagoonal makaregresi penelitian kali ini memenuhi asumsi normalitas.

Dibawah ini output dari pengujian:



Gambar 4.1 Histogram

Histogram diatas menunjukkan data yang dipergunakan telah memenuhi asumsi normalitas. Terlihat dengan dengan jelas bahwa grafik histogram tidak melenceng kekiri maupun kekanan, maka data yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 4.2 P-P Plot

Tabel 4.3 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.166	.061		2.727	.007
PERTUMBUHAN PENJUALAN PROFITABILITAS	.026	.052	.046	.501	.617
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN UKURAN PERUSAHAAN	-.038	.025	-.143	-1.493	.138
	-.007	.020	-.031	-.337	.737
	.000	.001	.043	.457	.648

a. Dependent Variable: Abs_RES

Dari tampilan keluaran SPSS dengan jelas terlihat bahwa variabel penelitian X1, X2, X3, dan X4 memiliki nilai variabel yang tidak signifikan (probabilitas thitung sig > 0.05). Artinya tidak ada heteroskedastisitas dalam model tersebut, dengan kata lain semua variabel memiliki sebaran varian yang sama / homogeny. Berdasarkan aspek tersebut

dapat dikatakan model baik.

4.7 Uji multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk melihat pada model apakah ditemukan adanya korelasi diantara variabel.

Tabel 4.4 Uji multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error		Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.131	.092			
PERTUMBUHAN PENJUALAN PROFITABILITAS	-.060	.078	-.063	.973	1.028
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN UKURAN PERUSAHAAN	-.222	.038	-.494	.881	1.135
	.054	.030	.151	.937	1.068
	.001	.001	.081	.915	1.093

Sumber : Hasil olahan SPSS 22, 2021

Hasil keluaran coefficient bahwa nilai standar error kurang dari satu, yaitu pertumbuhan penjualan = 0.078, profitabilitas = 0.038, pertumbuhan perusahaan = 0.030 dan ukuran perusahaan = 0.001, dimana keempatnya kurang dari satu. Berdasarkan nilai VIF output diatas dapat dilihat variabel bebas X1, X2, X3,

dan, X4 memiliki VIF masing-masing

1.028, 1.135, 1.068 dan 1.093 < 10, dari aspek ini dapat dikatakan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas. Sementara nilai tolerance X1, X2, X3, dan X4 secara berurutan yakni 0.973, 0.881, 0.937, dan 0.915 > 0.10. dari aspek ini juga menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas. Jadi sudah terbukti tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini. Berdasarkan persyaratan tersebut dapat disebut model baik.

4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji bilamana ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode sebelumnya.

Tabel 4.5 Hasil Pengujian Autokorelasi Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.825

a. Predictors: (Constant),

b. Dependent Variable:

Pada report model didapat nilai dw = 1.825

Tabel Durbin Watson

T	K	dL	dU
126	4	1.6443	1.7751

Pengujian diatas dapat dilihat nilai Durbin-Watson (DW hitung) = 1.825 lebih besar dari batas atas (dU) = 1.7751 dan kurang dari (4-du) $4 - 1.7751 = 2.2249$. Maka sebagaimana sesuai dengan kriteria maka : $Du < dw < (4-dl) = 1.7751 < 1.825 < (4 - 1.6443)$ artinya tidak ada masalah atau gejala autokorelasi pada model ini.

4.9 Pengujian Hipotesis

4.9.1 Uji t Parsial

Pengujian hipotesis untuk mengetahui jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti menjadi jawaban yang benar.

Tabel 4.6 Hasil Uji t Parsial Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1.131	.092		12.256	.000
PERTUMBUHAN PENJUALAN	-.060	.078	-.063	-.768	.444
PROFITABILITAS	-.222	.038	-.494	-5.777	.000
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN UKURAN	.054	.030	.151	1.823	.071
PERUSAHAAN	.001	.001	.081	.969	.335

a. Dependent Variable:

Dari hasil tabel diatas dapat dijelaskan bahwa :

- t_{hitung} untuk variabel pertumbuhan penjualan bernilai sebesar -0.768 sedangkan t_{tabel} bernilai 1.6572 dengan nilai sig. $0.444 > 0.05$. Hal ini berarti t_{hitung} Pertumbuhan penjualan (X1) = -

0.768 < 1.96 atau Sig. X1 = 0.444 > 0.05, H₀ diterima artinya Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur modal.

- b. t_{hitung} untuk variabel profitabilitas bernilai sebesar -5.777 sedangkan t_{tabel} bernilai 1.6572 sig. 0.000 < 0.05. Ini berarti t_{hitung} Profitabilitas (X2) = -5777 > 1.96 atau Sig. X2 = 0.000 < 0.05 maka, H₁ diterima. Artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur modal
- c. t_{hitung} untuk variabel pertumbuhan perusahaan bernilai = 1.823 t_{tabel} bernilai 1.6572 dengan sig. 0.071 > 0.05. Hal ini berarti t_{hitung} Pertumbuhan perusahaan (X3) = 1.823 < 1.96 atau Sig. X3 = 0.071 > 0.05 H₀ diterima. Artinya Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur modal
- d. t_{hitung} untuk ukuran perusahaan bernilai sebesar 0.969 sedangkan t_{tabel} bernilai 1.6572 sig. 0.335 > 0.05. Hal ini berarti t_{hitung} Ukuran perusahaan (X4) = 0.969 < 1.96 atau Sig. X4 = 0.335 > 0.05, H₀ diterima. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Struktur modal

4.9.2 Uji Statistik F Simultan

Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F Simultan ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.996	4	.249	8.531	.000 ^b
Residual	3.530	121	.029		
Total	4.526	125			

a. Dependent Variable:

b. Predictors: (Constant),

Berdasarkan hasil pengolahan

diatas maka: Jumlah kuadrat regresi sebesar 0.996, dengan derajat bebas sebanyak 4 (4 variabel), diperoleh kuadrat rata-rata (*mean square*) regresi sebesar 0.249 atau 0.996 : 4.

F_{hitung} = 8.531 > 1.96 berarti H₁ diterima. Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara serempak signifikan mempengaruhi variabel dependen struktur modal (Y). Signifikansi itu juga ditunjukkan oleh probabilitas F_{hitung} atau Sig. = 0.000 < 0.05, H₁ diterima X1, X2, X3 dan X4 secara simultan signifikan mempengaruhi Y. signifikan berarti model yang diperoleh dapat dipergunakan untuk keperluan prediksi.

5.SIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan mengenai factor-factor mempengaruhi struktur modal dengan resiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Eeffek Indonesia, dapat dijelaskan kesimpulan sebagai berikut ini :

1. Pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
2. Variabel independen profitabilitas berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Secara simultan atau serempak variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Resiko bisnis tidak mampu memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
5. Resiko bisnis mampu memperkuat pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.
6. Resiko bisnis mampu memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan

terhadap struktur modal.

7. Resiko bisnis tidak mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap, struktur modal.

5. DAFTAR PUSTAKA

Albert, et,al, 2013. *The Effek Of Cafital Structure On Profitability Of Listed Firms .In Ghana.*

Bringham, 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta : Salemba Empat. Bhaduri.

Bhaduri, 2002. *Perpustakaan Elektronik*

Carvalho and Costa, 2014. *Corporate Distress and Bankrupcy* : Wiley

Fahmi, 2017. *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung: Alfabeta

_____, 2014. *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung

Ghozali, 2013. *Aplikasi analisis mulvariate dengan program SPSS.* Semarang : Badan Penetbit Univesitas Diponegoro

Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik.* Edisi 2. PT. Gelora Aksara Pratama : Penerbit ERLANGGA

Sugiyono, 2013, *Metode Penelitian Kumatitatif, Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta

Swasta dan Handoko, 2011. *Manajemen Penjualan.* Yogyakarta. PT. BPFC