FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CAPITAL STRUCTURE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Natasha Laviola Dan Linda Santioso
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara
Email: natashalaviola1999@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to determine the effect of profitability, firm size, asset tangibility, non-debt tax shield, and business risk on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. The sample selection technique used in this study was purposive sampling with a total sample size of 198 samples. Data processing from this sample is assisted by the Statistical Package for Social Science (SPSS) software version 23. The results obtained from this study indicate that profitability has a significant negative effect on capital structure, while firm size, asset tangibility, non-debt tax shield, and business risk do not have a significant effect on the capital structure.*

Keywords*: Determinants of Capital Structure*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan oleh *profitability, firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk* terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdartar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Teknik pemilihan sampel yang dipakai di penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 198 sampel. Pengolahan data dari sampel ini dibantu dengan *software Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 23. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure,* sedangkan *firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure.*

Kata Kunci: *Determinants of Capital Structure*

LATAR BELAKANG

Tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya agar kelangsungan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Tujuan memperoleh laba maksimum membuat setiap perusahaan harus memikirkan strategi untuk terus dapat bersaing satu sama lain di era globalisasi yang semakin pesat ini. Perusahaan juga harus memiliki struktur modal yang kuat agar terus dapat bertahan hidup dan mencapai tujuannya. Tujuan utama dari *capital structure* atau struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana atau modal yang akan berguna bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Struktur modal ini adalah suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan karena akan memiliki pengaruh terhadap posisi finansial bagi perusahaan. Posisi finansial suatu perusahaan juga akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham untuk mengetahui kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk memakmurkan para pemegang saham atau hanya untuk keperluan pribadi dan juga perusahaannya. Kinerja perusahaan juga sangat mempengaruhi kualitas dari struktur modal dalam suatu perusahaan, karena dengan kinerja perusahaan yang sangat baik akan meningkatkan harga saham yang beredar di pasar modal.

Pada dasarnya setiap perusahaan pasti membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya. Struktur modal terdiri dari perimbangan antara modal sendiri maupun modal asing. Modal sendiri yang dimaksud adalah penyertaan modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri ini terdiri dari modal saham sebagai tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang ditanamkan dan laba ditahan sebagai dana cadangan perusahaan. Modal asing yang dimaksud adalah utang jangka panjang dan utang jangka pendek yang sumbernya berasal dari luar perusahaan dan bersifat sementara yang akan jatuh tempo dan segera dilunasi atau dibayar kembali oleh perusahaan.

Capital structure dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *profitability, firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk. Profitability* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimum. *Firm size* merupakan perhitungan untuk menentukan ukuran sebuah perusahaan. *Asset tangibility* merupakan pengukuran terhadap seberapa besar aset berwujud yang dimiliki suatu perusahaan. *Non-debt tax shield* adalah kondisi dimana perusahaan dapat memanfaatkan perlindungan dan keuntungan pajak selain bunga pinjaman yang harus dibayarkan menggunakan fasilitas perpajakan yang diperoleh dari pemerintah. *Business risk* adalah ketidakpastian yang melekat pada proyeksi tingkat pengembalian aset di masa mendatang

KAJIAN TEORI

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menurut pendapat Myers dan Majluf (1984 dalam Saif-Alyousfi *et al*. 2020) dinyatakan bahwa apabila dibandingkan antara dana internal dan dana eksternal, manajemen akan lebih cenderung untuk menggunakan dana internal. Sumber pendanaan internal yang dimaksud adalah dana yang berasal dari laba ditahan yang dihasilkan oleh operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang cukup tinggi akan cenderung menghindari pembiayaan dari hutang yang dianggap lebih aman dan menghindari kemungkinan tidak bisa melunasi hutang tersebut.

Shyan-Sunder dan Myers (1999 dalam Simatupang *et al*., 2019) yang mengadakan penelitian terhadap struktur modal yang berfokus dalam teori ini menyimpulkan hasil bahwa teori terbaik yang digunakan untuk menjelaskan pengertian struktur modal adalah *pecking order theory*. Manajer perusahaan tentu akan menghindari kemungkinan terjadi buruknya arus kas yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut di masa mendatang dengan mencegah penggunaan hutang untuk menyingkirkan kemungkinan gagal bayar hutang yang dapat mengakibatkan turunnya kualitas struktur modal dari sebuah perusahaan.

Trade Off Theory

Menurut pendapat Rahman (2019), *trade-off theory* merupakan hal terbaik bagi perusahaan karena perusahaan dapat memanfaatkan penggunaan hutang dengan bijaksana yang dapat menguntungkan pihak perusahaan karena akan ada pengurangan pajak dari biaya bunga yang membuat penggunaan dari hutang ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan juga harus dapat mempertimbangkan penggunaan hutang yang terlalu besar karena juga dapat meningkatkan *financial distress* perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* juga dapat berdampak menurunnya profitabilitas perusahaan sehingga struktur modal juga akan menjadi turun. Perusahaan harus bijak dan berhati-hati dalam penggunaan teori ini yang menyarankan penggunaan hutang tetapi tidak menggunakannya secara berlebihan. Penggunaan hutang yang ideal adalah jika nilai sekarang marjinal dari perisai pajak sama dengan nilai sekarang marjinal dari biaya kesulitan keuangan (Chen *et al*., 2014).

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan dapat meminjam dana sampai mereka mencapai rasio *leverage* yang optimal untuk memaksimalkan struktur modal perusahaan (Dao & Ta, 2020). Menurut pendapat Wardani (2016), struktur modal jika dilihat dari pandangan *trade-off theory* adalah menerangkan mengenai penyeimbangan antara manfaat dengan pengorbanan yang ditimbulkan oleh hutang. Semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan akan menyebabkan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung dan tingkat *expected return* yang diharapkan oleh para investor. Kesimpulannya, apabila suatu perusahaan yang sedang membutuhkan modal untuk menjalankan operasionalnya dapat mempertimbangkan adanya *trade-off theory* ini karena apabila manfaat dari penggunaan hutang ini digunakan dengan baik dan bijaksana oleh manajemen perusahaan, maka akan menguntungkan pihak perusahaan karena dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar.

Chandra *et al*. (2019) yang menyatakan struktur modal yang dikatakan optimal jika kondisi biaya modal yang dibebankan dan risiko yang perusahaan hadapi minimal. Struktur modal yang optimal ini dapat mengakibatkan harga saham juga meningkat. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER sering dipakai untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang menunjukkan besar jaminan kepada kreditur. Para investor yang akan menanamkan modal miliknya juga akan mempertimbangkan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan perusahaan menanggung risiko yang besar juga karena menunjukkan semakin banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan. (Munandar *et al*., 2020). Semakin tinggi nilai DER, disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaaan sedang dalam keadaan tidak baik karena sumber keuangan di suatu perusahaan sebagian besar berasal dari hutang, bukan dari modal sendiri dan sebaliknya. DER dirumuskan dengan perbandingan antara *total debt* dengan *total equity*.

Profitability atau profitabilitas sebagai sebuah perbandingan atau indikator untuk memahami kemampuan dari sebuah perusahaan untuk memperoleh *profit* atau keuntungan.

Berdasarkan rasio profabilitas, semakin tinggi hasil dari rasio profitabilitas maka akan semakin baik pula kondisi dari struktur modal dan sebaliknya, apabila hasil dari rasio profitabilitas rendah maka struktur modal juga akan mengalami penurunan. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur besarnya rasio profabilitas adalah *Return on Asset* (ROA) dengan membandingkan antara laba bersih *(income before tax)* dan total aset *(total asset).* Hasil dari rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat keuntungan suatu perusahaan yang tinggi. Mayuri dan Kengatharan (2019) menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini juga sama dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Jacinta *et al.* (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Liyanto *et al.* (2020) yang menyebutkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Firm Size atau ukuran perusahaan adalah salah satu faktor penentu yang sering digunakan untuk mengukur struktur modal dalam suatu perusahaan. Ukuran perusahaan akan menentukan mudah tidaknya perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang berasal dari modal asing seperti hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar akan memiliki citra yang baik di hadapan publik, sehingga sumber modal asing akan mempercayai bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Sementara itu, perusahaan kecil akan lebih sulit untuk mendapatkan modal asing dalam bentuk hutang karena akan lebih berisiko jika dibandingkan dengan perusahaan yang besar. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur *firm size* adalah logaritma natural dari total aset. Hasil dari pengukuran ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga struktur modalnya. Hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Akgul dan Sigali (2018) menunjukkan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap struktur modal suatu perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihasti (2017) menunjukkan hubungan yang tidak signifikan antara *firm size* dan struktur modal karena banyaknya aset perusahaan tidak menentukan keputusan kreditur untuk memberikan modal kepada perusahaan.

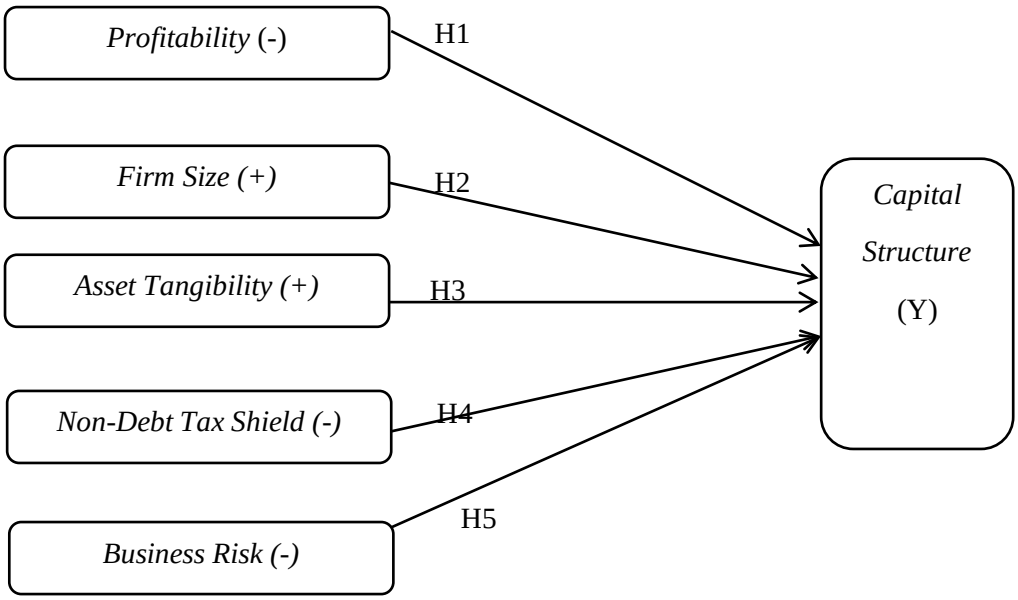
Asset tangibility atau aset berwujud adalah faktor selanjutnya yang sering digunakan sebagai penentu struktur modal dalam perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur *asset tangibility* dalam penelitian ini adalah *Fixed Asset Ratio* (FAR) yaitu perbandingan antara *fixed asset* (aset tetap) dengan *total asset* (total aset). Perusahaan dengan rasio FAR yang tinggi akan semakin mudah memperoleh kepercayaan dari pihak modal asing dan juga kreditur, karena perusahaan dapat memberikan jaminan aset tetap perusahaan sebagai keamanan apabila perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal ini membuktikan bahwa ada hubungan antara *asset tangibility* dengan struktur modal sebuah perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akgul dan Sigali (2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh dari *asset tangibility* terhadap *capital structure* dalam suatu perusahaan. Penelitian bertolak belakang dilakukan oleh Prihasti (2017) yang menyimpulkan bahwa *asset tangibility* memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap *capital structure* karena apabila aset lancar perusahaan lebih besar daripada aset tetapnya, maka kreditur belum tentu akan mendanai perusahaan karena perusahaan tidak dapat memberikan jaminan kepada kreditur.

Non-debt tax ahield (NDTS) yang bertujuan sebagai penghematan atas pajak yang diakibatkan oleh beban depresiasi aset tetap. Peran dari NDTS adalah memberikan sejumlah penghematan pajak yang akan diterima oleh perusahaan atas depresiasi aset tetapnya, sehingga perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang besar akan mendapatkan keuntungan pajak yang dapat dikurangi dalam perhitungan pajak terhutang. Rumus perhitungan yang digunakan oleh n*on-debt tax shield* dalam penelitian ini dengan menggunakan rumus rasio perbandingan

antara beban depresiasi dengan total aset. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayuri dan Lingesiya (2019), n*on-debt tax shield* berpengaruh tidak signifikan terhadap *capital structure*. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang pernah dilakukan oleh Ersin Firat dan Secil (2018) bahwa n*on-debt tax shield* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *capital structure.* Berbeda dengan hasil penelitian Jacinta *et al.* (2018) yang menyimpulkan bahwa n*on-debt tax shield* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure.*

Faktor terakhir yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah *business risk* (risiko bisnis). Proksi yang digunakan untuk mengukur rasio *business risk* dalam penelitian ini adalah *Degree of Leverage* (DOL) dengan membandingkan persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan. Perusahaan dengan rasio DOL yang cenderung tinggi akan memiliki rasio *leverage* lebih rendah, sehingga dapat dikatakan risiko bisnis memiliki hubungan yang negatif dengan *capital structure* yang artinya apabila rasio risiko bisnis mengalami peningkatan maka struktur modal akan mengalami penurunan dan juga sebaliknya. Teori ini didukung oleh Zafar *et al.* (2019) yang pernah melakukan penelitian yang sama dengan kesimpulan bahwa *business risk* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *capital structure*. Gharaibeh dan AL-Tahat (2020) juga menyimpulkan hal yang sama pada penelitiannya yaitu *business risk* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *capital structure.*

Kerangka teoritis berdasarkan hipotesis yang telah disusun diatas dapat digambar pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang disusun dari penelitian ini adalah :

H_1 : *Profitability* memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure.*
H_2 : *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *capital structure.*
H_3 : *Asset tangibility* memiliki hubungan positif terhadap *capital structure*
H_4 : *Non-debt tax shield* memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure.*
H_5 : *Business risk* memiliki pengaruh negatif terhadap *capital structure*

METODOLOGI

Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 yang laporan keuangannya dapat diakses melalui *website www.idx.co.id* dan *website* resmi perusahaan terkait. Kriteria penelitian dalam pemilihan sampel terhadap perusahaan manufaktur adalah: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019; 2) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam penerbitan laporan keuangannya selama periode 2017 sampai dengan 2019; 3) Perusahaan manufaktur yang mengalami keuntungan selama tiga tahun berturut-turut pada periode 2017-2019; Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2017 sampai 2019; 4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2017 sampai 2019. Didapatkan jumlah perusahaan yang memenuhi syarat adalah sejumlah 73 perusahaan.

Dalam peneitian ini dilakukan beberapa uji untuk membuktikan bahwa model regresi layak dan terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya. Uji yang dilakukan adlah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji parsial atau uji t, uji simultan atau uji F, uji koefisien korelasi atau uji R, dan uji koefisien determinasi berganda atau uji R^2.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	*Proxy*	Skala
Debt to Equity Ratio	DER = $\frac{\text{Total Hutang } (Debt)}{\text{Total Ekuitas } (Equity)}$	*Ratio*
Return on Asset	ROA = $\frac{Income\ Before\ Tax (EBIT)}{Total\ Asset}$	*Ratio*
Firm Size	*Firm Size = Ln (Total Assets)*	*Ratio*
Asset Tangibility	FAR = $\frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$	*Ratio*
Non-Debt Tax Shield	*Non-Debt Tax Shield* = $\frac{Depreciation}{Total\ Asset}$	*Ratio*
Business Risk	DOL = $\frac{\%\ \text{perubahan EBIT}}{\%\ \text{perubahan Sales}}$	*Ratio*

HASIL UJI STATISTIK

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang sudah dilakukan dengan aplikasi SPSS versi 23, didapatkan nilai minimum untuk variabel *capital structure* adalah 0.08, nilai maksimum sebesar 5.44, nilai rata-rata sebesar 0.8936, dan standar deviasi sebesar 0.79831. *Profitability* memiliki nilai minimum 0.0011, nilai maksimum sebesar 0.71, nilai rata-rata sebesar 0.1068, dan standar deviasi sebesar 0.10798. *Firm size* memiliki nilai minimum 7.92, nilai maksimum 30.64, nilai rata-rata 23.4566, dan standar deviasi sebesar 5.91872. *Asset tangibility* memiliki nilai minimum 0.03, nilai maksimum 0.76, nilai rata-rata 0.3609, dan standar deviasi sebesar 0.17211. *Non-debt tax shield* memiliki nilai minimum 0.00475, nilai maksimum 0.09, nilai rata-rata 0.0284, dan standar deviasi sebesar 0.0.1501. Terakhir, *business risk* memiliki nilai minimum -353.85, nilai maksimum 388.77, nilai rata-rata 3.5557, dan standar deviasi sebesar 47.41564.

Hasil uji normalitas atas 219 sampel yang diambil dalam penelitian ini dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 23. Bukti bahwa data dalam penelitian ini dikatakan data

terdistribusi secara normal ada pada angka *asymptotic significance (2-tailed)* yang lebih tinggi dari 0.05. Nilai dari *asymptotic significance (2-tailed)* dari penelitian ini adalah 0.200, maka dari itu dapat dikatakan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang sudah terdistribusi secara normal.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa *profitability* memiliki nilai *significance* sebesar 0.066, *firm size* memiliki nilai *significance* sebesar 0.264, *asset tangibility* memiliki nilai *significance* sebesar 0.056, *non-debt tax shield* memiliki nilai *significance* sebesar 0.100, dan *business risk* memiliki nilai *significance* sebesar 0.220. Hasil dari seluruh nilai *significance* dari masing-masing variabel lebih besar dari 0.05. Maka seluruh variabel dalam penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Hasil atas uji autokorelasi yang terjadi dalam penelitian ini dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 23 adalah nilai dari *Durbin-Watson* menunjukkan angka 0.895. Berdasarkan ketentuan syarat tidak terjadinya autokorelasi yang dikatakan oleh Singgih Santoso (2012) apabila nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai dengan +2, hal ini menyimpulkan bahwa penelitian ini memiliki model regresi yng layak karena tidak terjadi gejala autokorelasi.

Hasil uji multukolinearitas yang ditunjukkan oleh *profitability* adalah memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.889 dan nilai VIF sebesar 1.125. *Firm size* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.900 dan nilai VIF sebesar 1.111. *Asset tangibility* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.590 dan nilai VIF sebesar 1.695. *Non-debt tax shield* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.528 dan nilai VIF sebesar 1.893. *Business risk* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.994 dan nilai VIF sebesar 1.006. Seluruh nilai *tolerance* yang dimiliki oleh masing-masing variabel tidak melebihi 1 dan nilai VIF yang dimiliki seluruh variabel berada dibawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Penentuan koefisien regresi dari setiap variabel dependen dan independen yang digunakan pada penelitian ini dapat dilihat dari kolom B pada *unstandardized coefficients.* Koefisien dari masing-masing variabel sehingga dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0.318 - 0.221X_1 - 0.397X_2 + 0.130X_3 - 0.109X_4 - 0.135X_5 + e$$

Hasil uji parsial atau uji t menyimpulkan pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependennya. Didapatkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure.* Sedangkan untuk variabel independen lainnya yaitu *firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk* tidak ditemukan adanya pengaruh signifikan terhadap *capital structure.*

Hasil dari uji simultan atau uji F ditunjukkan melalui tabel 4.12. Tabel tersebut menunjukkan besarnya nilai *significance* sebesar 0.000 yang menyimpulkan bahwa *profitability, firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk* secara simultan berpengaruh terhadap *capital structure* dan model regresi yang dipakai dalam penelitian ini layak digunakan karena hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi dibawah 0.05.

Hasil uji koefisien korelasi ditunjukkan dari nilai dari R pada penelitian ini yaitu sebesar 0.315. Angka ini menunjukkan bahwa *profitability, firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk* memiliki korelasi atau hubungan yang lemah terhadap *capital structure.*

Hasil dari uji R^2 dapat dilihat dari nilai *adjusted R square* yang diperoleh dari pengolahan data dengan aplikasi SPSS versi 23 adalah 0.078. Disimpulkan bahwa *profitability, firm size,*

asset tangibility, non-debt tax shield, dan *business risk* mempunyai pengaruh terhadap *capital structure* dengan nilai sebesar 7.8%. Nilai dari uji koefisien determinasi berganda menjelaskan bahwa sebesar 7.8% variabel dependen dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dipakai pada penelitian ini, sedangkan 92.2% sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPITAL STRUCTURE	219	.08	5.44	.8936	.79831
PROFITABILITY	219	.00	.71	.1068	.10798
FIRM SIZE	219	7.92	30.64	23.4566	5.91872
ASSET TANGIBILITY	219	.03	.76	.3609	.17211
NON DEBT TAX SHIELD	219	.00	.09	.0284	.01501
BUSINESS RISK	219	-353.85	388.77	3.5557	47.41564
Valid N (listwise)	219				

(Sumber : Hasil olahan data dengan SPSS versi 23)

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.318	.436		.729	.467
	PROFITABILITY	-.221	.056	-.273	-3.966	.000
	FIRM SIZE	-.397	.202	-.135	-1.966	.051
	ASSET TANGIBILITY	.130	.112	.098	1.159	.248
	NON DEBT TAX SHIELD	-.109	.134	-.073	-.815	.416
	BUSINESS RISK	-.135	.134	-.066	-1.005	.316

a. Dependent Variable: CAPITAL STRUCTURE

(Sumber: Hasil olahan data dengan SPSS versi 23)

Tabel 4. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.001	5	.600	4.709	.000[b]
	Residual	27.153	213	.127		
	Total	30.154	218			

a. Dependent Variable: CAPITAL STRUCTURE

a. Predictors: (Constant), BUSINESS RISK, FIRM SIZE, ASSET TANGIBILITY, PROFITABILITY, NON DEBT TAX SHIELD

(Sumber: Hasil olahan data dengan SPSS versi 23)

Tabel 5. Hasil Uji R dan R^2

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315[a]	.100	.078	.35704

a. Predictors: (Constant), BUSINESS RISK, FIRM SIZE, ASSET TANGIBILITY, PROFITABILITY, NON DEBT TAX SHIELD

b. Dependent Variable: CAPITAL STRUCTURE

DISKUSI

Berdasarkan hasil pengujian diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang mempengaruhi *capital structure* sebagai variabel dependen adalah *profitability* (ROA). Sementara variabel lainnya yaitu *firm size*, *asset tangibility*, *non-debt tax shield* dan *business risk* tidak memiliki pengaruh. Penelitian ini juga menunjukan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependennya dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

KESIMPULAN

Hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh dari *profitability* terhadap *capital structure. Firm size, asset tangibility, non-debt tax shield,* dan *business risk* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *capital tructure.*

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah penelitian hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel, penelitian ini hanya dilakukan selama 3 tahun, dan penelitian ini juga hanya menggunakan 5 buah variabel independen.

Dengan adanya keterbatasan yang diuraikan diatas, peneliti memberikan beberapa saran bagi penelitian selanjutnya dimana peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan yang lebih luas, tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampelnya, peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk melakukan penelitian dengan jangka waktu yang lebih lama agar hasil penelitian lebih akurat, dan peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain untuk diuji pengaruhnya terhadap *capital structure.*

DAFTAR PUSTAKA

Ahsan T., Wang M., & Qureshi M. A. (2016). Firm, industry, and country level determinants of capital structure: Evidence from Pakistan. South Asian Journal of Global Business Research, 5(3), 362 – 384.

Andhini, N. F. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, NDTS, Asset Tangibility terhadap Struktur Modal. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *53*(9), 1689–1699.

Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *6*(2), 614–630.

Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, *12*(2), 74–89. https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042

Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). A meta-analysis: capital structure and firm performance. *Journal of Economics and Development*, *22*(1), 111–129. https://doi.org/10.1108/jed-12-

2019-0072

Gharaibeh, O. K., & AL-Tahat, S. (2020). Determinants of capital structure: Evidence from Jordanian service companies. *Investment Management and Financial Innovations*, *17*(2), 364–376. https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.28

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ibrahim, H. (2019). *THE DETERMINANTS OF FINANCIAL LEVERAGE FOR SURVIVING LISTED COMPANIES IN MALAYSIA*. *20*(1), 75–94.

M'ng, J. C. P., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand. *Cogent Economics and Finance*, *5*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1418609

Mayuri, T. (2019). *Determinants of Capital Structure : Evidence from Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka*. 43–57.

Munandar, A., Pratiwi, A., & Hasan, I. (2020). *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*. *2020*(1), 53–61.

Nabayu, Y. P., Marbun, N., Ginting, H. F., Sebayang, N. A., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. *Jurnal Paradugma Ekonomika*, *15*(2), 147–162.

Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, *17*(2), 1–19. Uniel4@yahoo.co.id

Rahman, M. T. (2019). Testing Trade-Off and Pecking Order Theories of Capital Structure: Evidence and Arguments. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *9*(5), 63–70. https://doi.org/10.32479/ijefi.8514

Saif-Alyousfi, A. Y. H., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Mohd Taib, H., & Shahar, H. K. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, *12*(3–4), 283–326. https://doi.org/10.1108/APJBA-09-2019-0202

Sekaran, U. & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business.* New York: John Wiley & Sons, Inc.

Simatupang, H. J., Purwanti, L., & Mardiati, E. (2019). Determinants of capital structures based on the Pecking Order Theory and Trade-off Theory. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *23*(1), 84–96. https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.2579

Santoso, S. (2012). Aplikasi SPSS Pada Statistik Parametrik

Sutomo, S., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, *17*(1), 165–174. https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.15

Szomko, N. (2020). Factors Associated with the Capital Structure of Polish Companies in the Long and Short Term. *Gospodarka Narodowa*, *301*(1), 55–74. https://doi.org/10.33119/gn/116717

Thanh, L. T., & Huong, D. M. (2017). Determinants of capital structure: An empirical study on Vietnamese listed firms. *Serbian Journal of Management*, *12*(1), 77–92. https://doi.org/10.5937/sjm12-10187

Zafar, Q., Wongsurawat, W., & Camino, D. (2019). Cogent Economics & Finance The determinants of leverage decisions : Evidence from Asian emerging markets The determinants of leverage decisions : Evidence from Asian emerging markets. *Cogent Economics & Finance*, *7*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1598836.