

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019 (STUDI PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN)

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING CAPITAL STRUCTURE ON LISTED COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2017-2019 PERIOD (STUDY ON FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR)

Della Ayu Sevira¹, Muhammad Azhari, SE., MBA.²

^{1,2} Program Studi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹dellaasevira@student.telkomuniversity.ac.id, ²muhazhari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2017-2019. Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menguji secara simultan maupun parsial pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling dan diperoleh 14 perusahaan sampel penelitian dari 26 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, sehingga secara keseluruhan diperoleh 42 observasi. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil secara parsial menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Aktivitas Perusahaan, Likuiditas

Abstract

This research is conducted to examine some factors which give influence to the capital structure on food and beverage companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2017-2019 periods. The purpose of this research is to test both simultaneously and partially the influence of profitability, tangibility, firm size, sales growth, asset growth, business risk, firm activity, and liquidity to the capital structure.

The sample collection technique has been done by using purposive sampling and 14 of 26 companies have been selected as research samples from food and beverage companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2017-2019, so 42 observations have been obtained. The method of analysis that using in this research is multiple regressions analysis technique.

The result of this research shows that simultaneously profitability, tangibility, firm size, sales growth, asset growth, business risk, firm activity, and liquidity have significant influence to the capital structure. The result of partial research shows that firm size and liquidity have significant influence to the capital structure. Meanwhile profitability, tangibility, sales growth, asset growth, business risk, and firm activity have no significant influence to the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Tangibility, Firm Size, Sales Growth, Asset Growth, Business Risk, Firm Activity, Liquidity

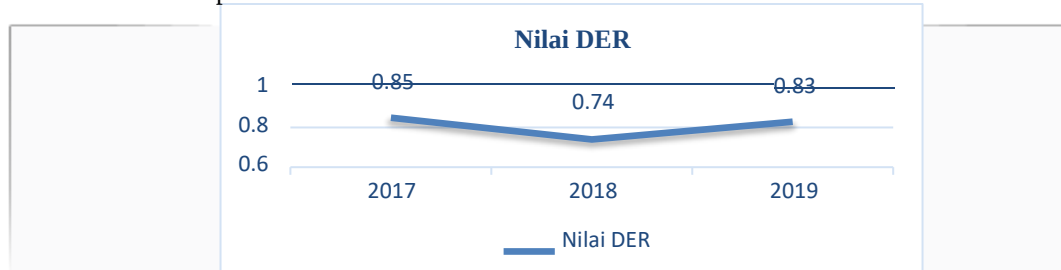
1. Pendahuluan

Saat ini, persaingan ekonomi semakin meningkat dari tahun ke tahun dan hal itu membuat para manajer perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar dapat memenuhi tujuan perusahaan. Untuk memenuhi tujuan perusahaan, maka diperlukan pengambilan keputusan dengan tepat oleh pihak perusahaan. Salah satu keputusan yang penting untuk perusahaan yaitu keputusan pendanaan yang meliputi struktur modal. Struktur modal adalah hal yang terpenting dalam keputusan keuangan karena pendanaan selalu digunakan dalam aktivitas operasi di sebuah perusahaan sehingga struktur modal harus diperhatikan. Struktur modal juga penting dikarenakan struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan bisa memprediksi kelangsungan kehidupan perusahaan. Struktur modal juga berkaitan dengan banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, dan pihak manajemennya sendiri.

Adapun pengertian struktur modal yaitu perbandingan jumlah utang jangka pendek atau utang lancar yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen [6]. Jika perusahaan akan meningkatkan jumlah utangnya, maka perusahaan tersebut akan meningkatkan risiko keuangannya. Karenanya, para manajer sebaiknya tidak mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tetapi disertai dengan peminjaman utang dari pihak eksternal karena akan lebih banyak manfaat berupa penghematan. Dengan itu, struktur modal yang tepat akan memberikan manfaat berupa biaya modal yang paling kecil.

Menurut beberapa ahli, alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio pengukuran yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas atau modal perusahaan. Pada data statistik BEI, nilai struktur modal pada sub sektor makanan dan minuman selama periode 2017-2019 yang diukur dengan DER cenderung relatif menurun.

Grafik 1 Nilai DER pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2017-2019



Dapat diketahui bahwa nilai debt to equity ratio (DER) pada sub sektor makanan dan minuman relatif menurun. Pada tahun 2017, nilai DER pada sub sektor makanan dan minuman adalah sebesar 0,85 kali. Pada tahun 2018, nilai DER pada sub sektor makanan dan minuman turun sebesar 0,11 menjadi 0,74 kali. Sedangkan pada tahun 2019, nilai DER pada sub sektor makanan dan minuman mengalami sedikit kenaikan menjadi 0,83 kali. Nilai DER yang menurun menandakan bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman mulai menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan hutang atau modal asing.

Struktur modal yang lebih banyak menggunakan modal sendiri belum tentu akan membuat struktur modal menjadi optimal. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan modal sendiri akan menurunkan nilai perusahaan karena modal dari utang cenderung lebih menguntungkan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri yang mengakibatkan lebih banyak dana terbatas.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang menjadi pertimbangan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Faktor-faktor yang dipertimbangkan untuk mengambil keputusan struktur modal adalah kondisi internal perusahaan seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, *leverage* operasi, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, dan fleksibilitas keuangan [2]. Faktor lain yaitu struktur modal dipengaruhi oleh berbagai macam faktor baik di lingkungan eksternal perusahaan maupun di lingkungan internal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan meliputi tingkat bunga, kondisi pasar modal, dan stabilitas politik. Sedangkan faktor internal perusahaan meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, dan stabilitas dividen [15].

Berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, penelitian ini menggunakan 8 (delapan) faktor pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kedelapan faktor tersebut meliputi profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas. Pemilihan faktor tersebut berasal dari faktor internal perusahaan, karena kondisi internal perusahaan akan menentukan struktur modal pada perusahaan itu sendiri, serta adanya inkonsistensi dari peneliti-peneliti sebelumnya sehingga pada penelitian ini ditujukan untuk menguji kembali variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas sebagai variabel yang mempengaruhi struktur modal.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Modal

Menurut KBBI modal adalah uang yang menjadi hal utama untuk berdagang, modal yaitu uang atau barang yang dapat digunakan dalam menghasilkan sesuatu serta mampu menambah suatu kekayaan dan sebagainya. Adapun pengertian lain modal adalah kekayaan pada sebuah perusahaan, kekayaan ini berasal dari luar perusahaan dan kekayaan hasil dari aktivitas produksi yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri [11].

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa [7]. Oleh karena itu keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan yang sangat penting dalam manajemen keuangan. Keputusan pendanaan, terkait dengan penentuan besarnya kebutuhan dana, dari mana asal dana, jumlah dana dan komposisi dana. Struktur modal pada perusahaan adalah bagian dari struktur keuangan yang menjelaskan tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian struktur modal itu terkait dengan keputusan mendapatkan dana dari manajemen keuangan [21]. Adapun cara untuk mengukur struktur modal, DER (*debt to equity ratio*) adalah rumusnya:

$$\text{DER} = \frac{\text{Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu [11]. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan itu profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah aset perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Dengan demikian investor jangka panjang sangat penting untuk menganalisis rasio profitabilitas ini. Profitabilitas juga dapat dihitung dengan *return on assets* (ROA) dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4 Struktur Aktiva

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Struktur aktiva atau struktur aset merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap [16]. Adapun yang mengatakan bahwa struktur aktiva adalah perimbangan aktiva tetap dan total aktiva [2]. Aktiva tetap adalah aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam hal produksi, penyediaan barang atau jasa untuk disewakan kepada pihak lain, dan untuk tujuan administratif yang diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode [8]. Berikut rumus dari struktur aktiva :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat diukur berdasarkan besar kecilnya perusahaan. Adapun cara untuk mengukur ukuran perusahaan diantara lain dengan menggunakan total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain [4]. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin kecil total aset yang dimiliki suatu perusahaan, semakin kecil pula ukuran perusahaannya. Berikut rumus dari ukuran perusahaan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Definisi pertumbuhan penjualan yaitu kenaikan jumlah penjualan dari periode ke periode atau dari waktu ke waktu [2]. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi, maka mencerminkan bahwa pendapatan yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan penjualan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Berikut adalah rumus dari *sales growth* :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

2.1.7 Pertumbuhan Aset

##-1

Pertumbuhan aset atau *asset growth* adalah kenaikan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung sebagai persentase perubahan aset pada periode tertentu terhadap periode sebelumnya [2]. Berikut adalah rumus dari *asset growth* :

$$\begin{aligned}
 \text{Pertumbuhan Aset} (\%) &= \frac{\text{Aset}_{t} - \text{Aset}_{t-1}}{\text{Aset}_{t-1}} \times 100\% \\
 &= \frac{\text{Aset}_{t} - \text{Aset}_{t-1}}{\text{Aset}_{t-1}} \times 100\%
 \end{aligned}$$

2.1.8 Risiko Bisnis

Risiko dapat dijelaskan sebagai potensi terjadinya suatu peristiwa yang menimbulkan suatu kerugian [12]. Namun dalam hal analisis investasi, risiko didefinisikan sebagai kemungkinan hasil uang yang diperoleh tidak sesuai dari yang diharapkan. Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan pinjaman utang [2]. Risiko bisnis diukur dengan EBIT (*earning before interest and tax*) [20]. Risiko bisnis diukur oleh perbandingan dari standar deviasi dari EBIT dengan total aktiva dengan rumus :

$$\sigma_{EBIT} / \text{Total Aktiva}$$

2.1.9 Aktivitas Perusahaan

Definisi aktivitas perusahaan menggambarkan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan di dalam perusahaan. Aktivitas perusahaan dapat diukur menggunakan TATO (*Total Assets Turn Over*) yang merupakan cara perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan dan dapat diukur melalui perbandingan antara penjualan dan jumlah aset. Berikut rumus dari TATO :

$$\text{Penjualan} / \text{Total Aset}$$

2.1.10 Likuiditas

=

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam pengembalian kewajiban atau utang jangka pendek yang akan jatuh tempo atau investasi dalam bentuk kas ketika perusahaan membutuhkan dana [16]. Likuiditas dapat diukur menggunakan rasio yang meliputi rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*). Pada penelitian ini likuiditas menggunakan rumus rasio lancar atau current ratio sebagai berikut :

$$\text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

2.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, likuiditas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
- H2 : Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, likuiditas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

2.3 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis metode kuantitatif dan paradigma positivism. Berdasarkan tujuan, penelitian ini termasuk ke dalam deskriptif verifikatif. Berdasarkan tipe penyelidikan, penelitian ini menggunakan kausal yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana variabel mempengaruhi variabel lainnya. Penelitian ini menggunakan unit analisis berupa kelompok yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan waktu, penelitian ini menggunakan *cross section*, karena pengambilan data hanya dalam satu waktu. Penelitian yang dilakukan menggunakan jenis data sekunder. Sumber data sekunder ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia.

3. Hasil Penelitian

3.1 Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik dilakukan dengan uji normalitas.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40155896
	Most Extreme Differences	.131

	<i>Positive</i>	.131
	<i>Negative</i>	-.093
<i>Test Statistic</i>		.131
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.068 ^c

Berdasarkan dari Tabel 1. dapat dilihat bahwa hasil analisis residual memiliki nilai signifikansi dari fungsi regresi variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas adalah sebesar 0,068. Nilai 0,068 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal..

3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a						
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	8.517	2.851		2.988	.005
	ROA	-.971	1.795	-.123	-.541	.592
	SA	-.734	.913	-.220	-.804	.427
	SIZE	-.204	.080	-.476	-2.557	.015
	SG	-1.269	.706	-.247	-1.798	.081
	AG	-.671	.493	-.160	-1.362	.182
	BRISK	-6.142	4.016	-.210	-1.530	.136
	TATO	-.204	.172	-.212	-1.188	.244
	CR	-.272	.104	-.805	-2.618	.013

Berdasarkan pada Tabel 2. dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$DER = 8,517 - 0,971ROA - 0,734SA - 0,204SIZE - 1,269SG - 0,671AG - 6,142BRISK - 0,204TATO - 0,272CR + e$$

3.3 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan uji f, uji t dan uji koefisien determinasi. Hasil pengujian uji hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.831	8	1.354	6.758	.000 ^b
	Residual	6.611	33	.200		
	Total	17.442	41			

Berdasarkan pada Tabel 3. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu sebesar 0,000 dimana $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak artinya profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Tabel 4. Hasil Uji T

Coefficients^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	8.517	2.851		2.988
	ROA	-.971	1.795	-.123	-.541
	SA	-.734	.913	-.220	-.804
	SIZE	-.204	.080	-.476	-2.557
	SG	-1.269	.706	-.247	-1.798
	AG	-.671	.493	-.160	-1.362
	BRISK	-6.142	4.016	-.210	-1.530
	TATO	-.204	.172	-.212	-1.188
	CR	-.272	.104	-.805	-2.618

Berdasarkan pada Tabel 4. adapun hasil dari uji parsial atau uji t yang dapat disimpulkan bahwa :

- ROA memiliki nilai t hitung sebesar -0,541 dan signifikansi sebesar 0,592 yang artinya ROA > 0,05 hal tersebut berarti H₀ diterima. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- SA memiliki nilai t hitung sebesar -0,804 dan signifikansi sebesar 0,427 yang artinya SA > 0,05 hal tersebut berarti H₀ diterima. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- SIZE memiliki nilai t hitung sebesar -2,557 dan signifikansi sebesar 0,015 yang artinya SIZE < 0,05 hal tersebut berarti H₀ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- SG memiliki nilai t hitung sebesar -1,798 dan signifikansi sebesar 0,081 yang artinya SG > 0,05 hal tersebut berarti H₀ diterima. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- AG memiliki nilai t hitung sebesar -1,362 dan signifikansi sebesar 0,182 yang artinya AG > 0,05 hal tersebut berarti H₀ diterima. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- BRISK memiliki nilai T hitung sebesar -1,530 dan signifikansi sebesar 0,136 yang artinya BRISK > 0,05 hal tersebut berarti H₀ diterima. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- TATO memiliki nilai T hitung sebesar -1,188 dan signifikansi sebesar 0,244 yang artinya TATO > 0,05 hal tersebut berarti H₀ diterima. Dapat disimpulkan bahwa aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- CR memiliki nilai T hitung sebesar -2,618 dan signifikansi sebesar 0,013 yang artinya CR < 0,05 hal tersebut berarti H₀ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.788 ^a	.621	.529	.4475940

Berdasarkan pada Tabel 5. pada hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,621. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas dapat menjelaskan struktur modal sebesar 62,1%. Sedangkan sisanya 37,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi.

4. Pembahasan

- Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas secara stimultan terhadap struktur modal.

Hasil analisis dengan menggunakan uji f menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan dengan f hitung sebesar 6,578 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

b. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel profitabilitas dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -0,541 dan signifikansi sebesar 0,592 sehingga lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil penelitian yang menunjukkan arah hubungan negatif ini berarti semakin besar profitabilitas maka semakin kecil struktur modal. Namun profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan kenaikan laba perusahaan yang terjadi pada setiap tahunnya, kenaikan laba tersebut menyebabkan nilai profitabilitas meningkat. Nilai profitabilitas yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki penjualan dan pendapatan yang besar sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan dana internalnya dan menghindari penggunaan utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sansoethan & Suryono, 2016) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hal ini bertentangan dari hasil penelitian (Kyissima et al., 2019) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

c. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel struktur aktiva dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -0,804 dan signifikansi sebesar 0,427 sehingga lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah hubungan negatif ini berarti semakin besar struktur aktiva maka semakin kecil struktur modal. Tetapi, karena struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan artinya besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak selalu mempengaruhi besar atau kecilnya struktur modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2018) yang mengatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian (Chandra, 2018) yang mengatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel ukuran perusahaan dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -2,557 dan signifikansi sebesar 0,015 sehingga lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah negatif signifikan ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil struktur modal. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menggambarkan perusahaan memiliki total aset yang tinggi sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dibandingkan dengan menggunakan pinjaman dari pihak luar. Selain itu, investor akan lebih mudah mendapat informasi dari perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan itu, memungkinkan perusahaan mendapatkan dana melalui pasar modal dan mengurangi pinjaman utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ariani & Wiagustini, 2017) dan (Sakinah & Anggono, 2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

e. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel pertumbuhan penjualan dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -1,798 dan signifikansi sebesar 0,081 sehingga lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah hubungan yang negatif ini berarti bahwa semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin kecil struktur modal, karena penjualan yang besar menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan menggunakan dana internal dibandingkan pinjaman dari pihak luar. Namun pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga besar kecilnya pertumbuhan penjualan tidak dijadikan pihak manajemen untuk pertimbangan dalam keputusan pendanaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Guna & Sampurno, 2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian (Pramukti, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

f. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel pertumbuhan aset dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan

nilai t hitung yang negatif sebesar -1,362 dan signifikansi sebesar 0,182 sehingga lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah hubungan yang negatif ini berarti semakin besar pertumbuhan aset maka semakin kecil struktur modal. Namun pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan sehingga besar kecilnya aset perusahaan tidak dijadikan pihak manajemen untuk pertimbangan pengambilan keputusan pendanaan jika perusahaan membutuhkan dana. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sanzoethan & Suryono, 2016) yang mengatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

g. Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel risiko bisnis dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -1,530 dan signifikansi sebesar 0,136 sehingga lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah hubungan yang negatif ini berarti bahwa semakin besar risiko bisnis maka semakin kecil struktur modal ataupun sebaliknya semakin kecil risiko bisnis maka semakin besar struktur modal. Namun risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan tidak dapat menunjukkan secara pasti tingkat pengembalian aktiva tetap sehingga kreditur tidak akan tertarik kepada perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi dengan alasan sulit memenuhi kewajiban. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sholikhadi, 2016) dan (Thippayana, 2014) yang mengatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

h. Pengaruh aktivitas perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel aktivitas perusahaan dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -1,188 dan signifikansi sebesar 0,244 sehingga lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah hubungan yang negatif ini berarti semakin besar aktivitas perusahaan maka semakin kecil struktur modal. Namun aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan aktivitas perusahaan yang besar menggambarkan penjualan dan pendapatan yang tinggi sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ismaida & Saputra, 2016) yang mengatakan bahwa aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

i. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Hasil analisis untuk variabel likuiditas dapat diketahui bahwa hasil statistik uji t menunjukkan nilai t hitung yang negatif sebesar -2,618 dan signifikansi sebesar 0,013 sehingga lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hasil yang menunjukkan arah hubungan yang negatif signifikan berarti bahwa semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Guna & Sampurno, 2018) dan (Sanzoethan & Suryono, 2016) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan aktivitas perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Ukuran perusahaan dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
4. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini sebesar 0,621. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, aktivitas perusahaan, dan likuiditas dapat menjelaskan struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2019 sebesar 62,1%. Sedangkan sisanya 37,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Daftar Pustaka

- [1] Ariani, N. K. A., & Wiagustini, N. L. P. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, 6(6), 3168. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- [2] Brigham, E. F., & Joel F. H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (11th ed.)*. Jakarta : Erlangga.
- [3] Chandra, T. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia*. EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan), 18(4), 507. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2014.v18.i4.2187>
- [4] FITRI PRASETYORINI, B. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 1(1).
- [5] Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012 – 2016)*. Diponegoro Journal Of Management, 7(2), 236–247. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- [6] Halim, A. (2007). *Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta : Salemba Empat.
- [7] Horne, J. V., & Wachowicz, J. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (12th ed.)*. Jakarta : Salemba Empat.
- [8] Ikatan Akuntansi Keuangan. (2012). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- [9] Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2014*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA), 1(1), 221–229.
- [10] Kyissima, K. H., Xue, G. Z., Yapatake Kossele, T. P., & Abeid, A. R. (2019). *Analysis of capital structure stability of listed firms in China*. China Finance Review International, 10(2), 213–228. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2018-0044>
- [11] Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- [12] Pramana, T. (2011). *Manajemen Risiko Bisnis*. Jakarta : Sinar Ilmu Publishing.
- [13] Pramukti, A. (2019). *Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan*. ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi, 2(1), 58–67. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v2i1.194>
- [14] Putri, R. P. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 2. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i2.1429>
- [15] Ria, Y., & Lestari, P. (2015). *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 4(5), 241587.
- [16] Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : Penerbit GPFE.
- [17] Sakinah, A. N., & Anggono, A. H. (2014). *ANALYSIS OF DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE OF PLANTATION COMPANIES IN INDONESIA (Case Study Public Listed Plantation Companies Q1 2006 - Q4 2012)*. Journal of Business and Management, 3(1), 21–32.
- [18] Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei*. Jurnal Akuntansi : Transparansi Dan Akuntabilitas, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.35508/jak.v8i1.2359>
- [19] Sholikhadi, L. M. (2016). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 5(7), 1–17.
- [20] Sjahrial, D. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Mitrawicana Media.
- [21] Sugiarto. (2009). *Struktur Modal ,Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu Yogyakarta.
- [22] Thippayana, P. (2014). *Determinants of Capital Structure in Thailand*. Procedia - Social and Behavioral Sciences, 143, 1074–1077. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.07.558>