

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET DAN TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Anies Dwi Erdianti

aniesdwierdianti16@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, firm size, asset structure, and growth level on capital structure. Profitability was measured by Return On Assets, liquidity was measured by Current Ratio, firm size was measured by logarithm natural total asset, asset structure was measured by fixed asset ratio, and growth level was measured by sales growth. While the capital structure was measured by the Debt to Equity Ratio. The research was quantitative. The population was Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 92 samples from 23 Food and Beverage companies listed on IDX during 2019-2022. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result of the data analysis and hypothesis test concluded that profitability did not affect capital structure. However, liquidity had a negative effect on capital structure. In contrast, firm size had a positive effect on capital structure. On the other hand, asset structure had a negative effect on capital structure. On the contrary, growth level did not affect capital structure.

Keywords: profitability, liquidity, firm size, asset structure, growth level on capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Profitabilitas diukur dengan *return on asset*, likuiditas diukur dengan *current ratio*, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset, struktur aset diukur dengan *fixed asset ratio*, dan tingkat pertumbuhan diukur dengan *sales growth* sedangkan struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 92 sampel dari 23 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan komparasi antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal memiliki peran yang penting karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan tersebut. Efek langsung yang disebabkan oleh struktur modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental suatu perusahaan yang mencakup keputusan finansial dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek terkait sebuah perusahaan. Perusahaan yang akan melakukan ekspansi pastinya membutuhkan modal. Maka dari itu, perusahaan harus menetapkan seberapa besar modal yang dibutuhkan untuk membiayai usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan modal, perusahaan dapat memperolehnya dari dana internal dan dana eksternal. Sumber dana internal yaitu dana yang bersumber dari perusahaan sendiri, misalnya laba perusahaan, cadangan atau laba yang ditahan. Sedangkan sumber dana eksternal yaitu dana yang diambil berasal dari pemegang saham maupun pembelanjaan asing misalnya dana yang berasal dari bank. Manajer keuangan dituntut untuk dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaan manajer keuangan dituntut untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Mengambil keputusan dalam struktur modal, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal harus di harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan. Beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan penjualan.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu kategori sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman diprediksi akan membaik kondisinya. Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang diminati oleh para investor, alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena pendirian perusahaan makanan dan minuman yang semakin banyak diharapkan dapat memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Selain itu prospek yang dimiliki oleh perusahaan sektor ini sangat baik karena pada dasarnya setiap masyarakat membutuhkan makanan dan minuman dalam hidup. Selain itu tingkat konsumsi juga dipengaruhi oleh jumlah penduduknya, sehingga konsumsi masyarakat akan bertambah sejalan dengan bertambahnya jumlah penduduk Indonesia tiap tahunnya. Ini merupakan hal yang baik karena melihat fenomena jumlah penduduk Indonesia yang terus bertambah pada tiap tahunnya.

Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang, serta modal sendiri. Tujuan utama dalam mengelola struktur modal adalah menyelaraskan sumber-sumber dana yang sifatnya tetap yang digunakan untuk kegiatan sehari-hari perusahaan, dalam meningkatkan perusahaan. Besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari banyaknya sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan. Struktur modal digunakan dalam penelitian penelitian ini karena untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Penelitian ini mengacu pada teori Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, risiko bisnis, struktur aset, *leverage* operasi, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan.

Profitabilitas bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan, di mana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung memiliki laba ditahan lebih besar pula untuk memenuhi kebutuhan dananya untuk melaksanakan ekspansi dari sumber internal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011). Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyiratkan bahwa lebih menguntungkan jika perusahaan lebih memilih memakai dana internal dibandingkan memakai utang dalam struktur modal mereka (Ariani dan Wiagusti, 2018). Manajer perusahaan perlu meningkatkan keuntungan dengan laba bersih agar perusahaan dapat membiayai seluruh hutang melalui

keuntungan tersebut dan menarik investor yang melihat *Return On Asset* perusahaan (Ticoalu, 2013). *Return On Asset* atau ROA menggambarkan tingkat pengembalian aset-aset perusahaan yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) terhadap total aset. Perusahaan dengan tingkatan *Return On Asset* yang besar, umumnya menggunakan modalnya dengan laba ditahan saja. Tetapi profitabilitas dapat juga berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan jika laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Karena semakin tinggi laba yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal atau utang, sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Faktor kedua yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Kemampuan tersebut merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan diwajibkan untuk menyelesaikan kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya (Farisa dan Widati, 2017). Menurut Mikrawardhana et al. (2015) bahwa pengaruh likuiditas dengan struktur modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan utang yang besar disebabkan para investor merasa terjamin dengan adanya nilai aset perusahaan yang likuid.

Apabila kemampuan memenuhi kewajiban perusahaan baik, akan memberikan *image* kepada kreditur maupun investor bahwa perusahaan tersebut dapat mengurangi resiko terjadinya kebangkrutan sehingga investor dan kreditur tidak berpikir ulang untuk menanamkan modal ataupun memberikan pinjaman pada perusahaan. Sedangkan apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung fluktuasi yang berarti pendapatan tidak normal dengan terdapatnya resiko bisnis yang tinggi tetapi cenderung tidak mengurangi utang, dan tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya (Sawitri dan Lestari, 2015). Perusahaan yang menggunakan banyak utang dapat menimbulkan resiko bisnis bertambah. Semakin besar beban biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan (Sawitri dan Lestari, 2015).

Faktor ketiga yang mempengaruhi Struktur Modal adalah Ukuran Perusahaan. Menurut Narita (2012) ukuran perusahaan berhubungan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki perusahaan. Tidak hanya itu ukuran perusahaan juga merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial suatu perusahaan bila dilihat dari penjualan bersih ataupun jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut investor ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai sebuah indikator yang menggambarkan tingkatan risiko untuk melaksanakan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial baik, maka perusahaan tersebut dianggap mampu memberikan tingkatan pengembalian yang memadai. Perusahaan besar cenderung akan melaksanakan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil oleh sebab itu kemungkinan kegagalan dalam melaksanakan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Sementara itu perusahaan kecil akan dianggap lebih berisiko karena lebih cenderung memakai modal sendiri dan hutang jangka pendek daripada perusahaan besar. Karena biaya yang rendah perusahaan kecil cenderung lebih menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam melaksanakan usahanya.

Faktor keempat struktur aset juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan yang memiliki aset

tetap yang besar, akan cenderung mendapatkan pinjaman dimana aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas operasinya. Hal ini didukung oleh penelitian Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

Faktor perusahaan yang ke lima adalah tingkat pertumbuhan penjualan yang dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Selain itu, pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi kreditur dalam memberikan pinjaman, dimana perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan baik dinilai mempunyai prospek baik dalam perkembangannya dan ini mengurangi risiko. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi tentunya membutuhkan tambahan dana untuk mendukung pertumbuhan penjualan ini sehingga membuat penggunaan dana semakin meningkat. Menurut Suweta dan Dewi (2016), pertumbuhan penjualan menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk menaikkan kinerja keuangan melalui peningkatan yang signifikan dari penjualannya. Dengan demikian, tingkat pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan periode sebelumnya (Eviani, 2015).

TINJAUAN TEORITIS

Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Menurut Hanafi (2011) *pecking order theory* ini juga menerangkan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil. Dalam aktualitasnya, ada beberapa perusahaan yang memakai dana untuk kebutuhan investasi yang tidak cocok dengan runtunan yang dinyatakan dalam *pecking order theory*. Konsep *pecking order theory* mengarah pada bagaimana manajer keuangan melakukan keputusan tentang alternatif pendanaan berdasarkan kebutuhan dana. Manajer keuangan akan memilih terlebih dahulu pendanaan dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal dijadikan alternatif pilihan bila sumber dana internal tidak mencukupi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat utang yang kecil mempunyai keuntungan yang tinggi.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory ialah teori yang mengulas tentang transformasi perilaku investor dari signal yang disampaikan perusahaan. Teori ini mengasumsikan bahwa pihak manajemen perusahaan lebih mengenal serta mempunyai informasi yang lebih lengkap dibandingkan dengan investor. Keadaan ini dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan gambaran tentang prospek perusahaan yang semakin baik jika perusahaan berutang. Dengan memberikan gambaran yang lebih baik, penambahan utang perusahaan akan memberikan pandangan positif untuk investor (Chandra, 2009). Informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan adalah laporan tahunan perusahaan yang diharapkan memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan, di mana informasi yang diungkap dalam laporan tahunan ini dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Profitabilitas

Menurut Hery (2016:104) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Semua perusahaan tentu memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan. Dengan keuntungan tersebut perusahaan dapat menjalankan berbagai aktivitasnya dan menjaga keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan dengan kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu dan diukur dengan satuan persentase (%).

Likuiditas

Likuiditas adalah perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar di mana perusahaan yang banyak menggunakan aset lancar akan mendapatkan aliran kas untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Jika aset lancar suatu perusahaan semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, begitu juga sebaliknya jika aset lancar perusahaan semakin kecil berarti perusahaan tidak berhasil dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya disebabkan oleh kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Kasmir (2017:135) *Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo pada saat ditagih.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu variabel yang menggambarkan tentang besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, misalnya total aset, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total penghasilan, total modal dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang bisa diukur dengan total aset pada perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset (Hartono, 2015). Menurut Brigham dan Houston (2006:25) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai dengan beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dibandingkan dengan biaya variabel dan biaya tetap, maka akan didapatkan jumlah pendapatan sebelum pajak, sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian.

Struktur Aset

Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman, struktur aset mencerminkan dua komponen aset secara garis besar dalam komposisinya yaitu aset lancar dan aset tetap (Damayanti, 2013). Dari penjelasan tersebut struktur aset adalah kombinasi kekayaan milik perusahaan pada periode tertentu yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan dibandingkan aset lancarnya akan menyebabkan kenaikan utang perusahaan. Fenomena ini terjadi karena aset tetap dapat dijadikan sarana untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa utang.

Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston, 2011). Pada umumnya perusahaan akan membutuhkan banyak tambahan modal untuk memperluas skala dan pangsa pasarnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan

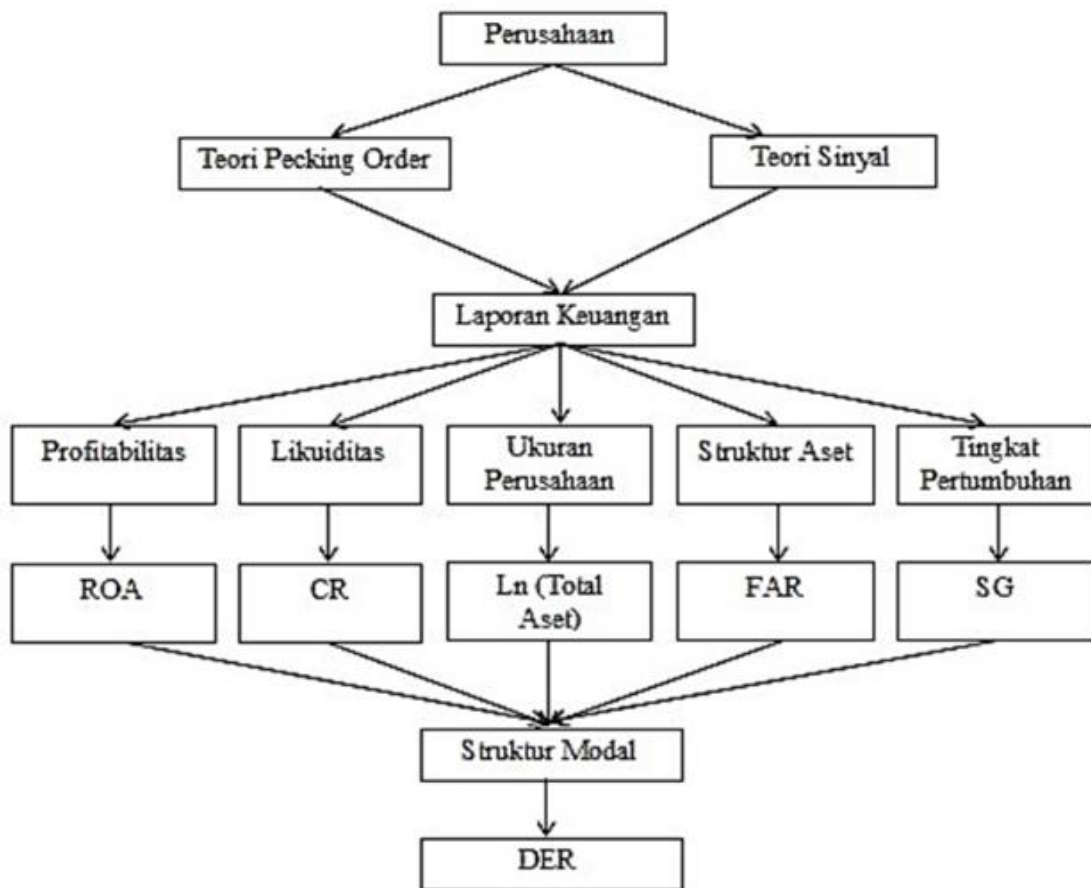
perusahaan maka semakin besar pula modal pinjaman. Pertumbuhan penjualan diukur dengan membandingkan selisih penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya.

Struktur Modal

Menurut Harjito dan Martono (2015) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perbandingan imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Jadi kesimpulannya struktur modal adalah suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan/defisit maka harus dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang. Namun di dalam struktur modal hanya terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang, karena hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Sedangkan hutang jangka pendek tidak diperhitungkan karena mempunyai sifat berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan.

Rerangka Konseptual

Berikut pada Gambar 1 Disajikan rerangka pemikiran penelitian yang memuat secara konseptual model dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti.



Gambar 1
Rerangka Konseptual
Sumber: Penelitian terdahulu

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang memadai yang dihasilkan sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Semakin tinggi profit perusahaan, maka akan semakin mengurangi struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handojo (2015), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan investor sehingga berpengaruh terhadap perolehan dana eksternal perusahaan. Kasmir (2009:129) menyatakan adanya hubungan yang erat antara likuiditas dengan struktur modal. Tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang jatuh tempo dalam jangka pendek, sehingga dapat menurunkan total utang yang menyebabkan struktur modalnya berkurang. Jadi semakin tinggi likuiditas perusahaan maka struktur modalnya akan semakin rendah. Teori ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Anggraini dan Isywardhana (2018) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan semakin besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana perusahaan dengan menggunakan dana eksternal. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar, dalam mendapatkan sumber dana sehingga mudah untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayadi *et al.* (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur aset dalam penelitian ini adalah perbandingan aset tetap dan total aset perusahaan yang menggambarkan besarnya aset yang dapat dijamin perusahaan ketika melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Semakin besar struktur aset, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin meningkat. Banyak penelitian yang telah melakukan penelitian tentang struktur aset terhadap struktur modal seperti penelitian Ichwan (2015), yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₄: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan menunjukkan perusahaan berhasil dalam investasi di masa lalu dan digunakan untuk meramalkan pertumbuhan di masa datang. Pertumbuhan penjualan yang meningkat, salah satunya disebabkan perusahaan melakukan promosi besar-besaran yang dapat mengangkat volume penjualan. Apabila volume penjualan meningkat, perusahaan perlu meningkatkan kapasitas produksinya. Dengan demikian perusahaan perlu memperbesar kapasitas produksi dengan menambah mesin-mesin baru, dan membutuhkan dana yang besar untuk itu. Perusahaan biasanya menggunakan utang untuk menambah modal akibat dari penambahan kapasitas produksi. Dengan fenomena tersebut, pertumbuhan penjualan akan menyebabkan kenaikan struktur modal.

H₅: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode untuk penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif karena menggunakan data berupa angka-angka pada analisis statistik, sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan.

Gambaran Populasi

Menurut (Sugiyono, 2016:117) definisi populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama 4 (empat) yaitu, pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2014) *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang sama bagi setiap unsur populasi untuk dipilih menjadi sampel. Kriteria sampel yang telah ditentukan dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang tidak memenuhi kriteria sampel. Maka penelitian ini akan berfokus pada 23 perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang telah memenuhi kriteria sampel penelitian dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2022 diperoleh 92 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder di mana sumber data pada penelitian ini diperoleh dengan cara tidak langsung tetapi melalui media perantara (baik diperoleh maupun dicatat oleh pihak lain). Sumber data ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman pada periode 2019-2022 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Data dikumpulkan dengan melalui studi pustaka, yaitu dengan membaca dan mencatat data yang berkaitan dengan masalah penelitian, baik melalui buku, arsip, penelitian terdahulu maupun data yang tercantum melalui *website*: www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel adalah konsep yang memiliki variasi nilai-nilai. Operasional variabel penelitian diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang diuji dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen atau biasa disebut sebagai variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen (bebas) yaitu struktur modal. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen (terikat) yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, tingkat pertumbuhan.

Definisi Variabel

Variabel Bebas (*Independent*)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas yang tinggi, dikarenakan demi kelangsungan operasional perusahaan maka perusahaan harus tetap berada posisi yang untung, apabila di dalam perusahaan akan mengalami posisi yang tidak untung maka dalam halnya perusahaan akan sulit mendapatkan pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio *Return On Asset* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. Menurut Hery (2018:192) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Current Ratio* (CR), dimana current ratio digunakan untuk mengetahui seberapa jauh jumlah aset lancar perusahaan dapat menjamin utang dari kreditur jangka pendek. Menurut Kasmir (2008:104) menyatakan bahwa *Current Rasio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Rasio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Moeljono (2005:14), pengukuran ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, penguasaan pasar, *output* produksi, besaran nilai tambah, besaran pajak terbayarkan, dan seterusnya itu ternyata menjadi bayangan akan kenyataan bahwa korporasi memang identik dengan perusahaan besar. Ukuran perusahaan sangat berpengaruh penting dalam struktur modal serta kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besar kecilnya yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat di ukur dari besarnya aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Total aset merupakan penjumlahan atas aset lancar dan aset tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan selama satu tahun. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dalam menghasilkan laba yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki total aset yang lebih sedikit atau kecil. Di dalam penelitian ini ukuran perusahaan di ukur dengan nilai logaritma natural dari total aset yang dihitung sebagai berikut:

$Size = \ln(\text{Total Aset})$

Struktur Aset

Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur aset secara umum menentukan berapa banyak yang harus dialokasikan pada setiap komponen aset, yaitu aset lancar dan aset tetap, dalam komposisinya. Struktur aset menggambarkan bagian dari jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Struktur aset dalam penelitian ini adalah perbandingan aset tetap dan total aset perusahaan yang menggambarkan besarnya aset yang dapat dijamin perusahaan ketika melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Didalam penelitian ini struktur aset diukur dengan perbandingan antara total aset tetap dengan total aset yang dihitung sebagai berikut:

$$\text{Fixed Aset Rasio (FAR)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Tingkat Pertumbuhan

Pertumbuhan penjualan yang meningkat, salah satunya disebabkan perusahaan melakukan promosi besar-besaran yang dapat mengangkat volume penjualan. Apabila volume penjualan meningkat, perusahaan perlu meningkatkan kapasitas produksinya. Dengan demikian perusahaan perlu memperbesar kapasitas produksi dengan menambah mesin-mesin baru, dan membutuhkan dana yang besar untuk itu. Menurut Kesuma (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan diukur dengan *sales growth* dari perbandingan antara perubahan penjualan tahun sekarang dan tahun lalu terhadap penjualan tahun lalu yang dihitung sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth (SG)} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}}$$

Variabel Terikat (*Dependent*)

Struktur Modal

Variabel Dependen yang disebabkan atau dipengaruhi oleh adanya variabel bebas atau variabel independen. Karena itulah variabel dependen sering disebut dengan variabel terkait. Besarnya perubahan pada variabel ini tergantung dari besaran variabel bebas atau Independen. Variabel Independen akan memberi peluang kepada perubahan variabel terkait atau dependen yaitu sebesar koefisien (besaran) perubahan dalam variabel independen. Maksudnya, setiap kali terjadi perubahan sekian satuan pada variabel independen, maka diharapkan akan mengakibatkan perubahan variabel dependen sekian satuan juga. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, dalam mengukur kesanggupan perusahaan membayar utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Struktur Modal dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Rasio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Uji Intrument Data

Teknik Analisis Data

Pada analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Adapun teknis analisa data yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Teknik Analisa data digunakan untuk menganalisis tiga variabel independent terhadap variabel dependen. Analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Data klasifikasi dan diolah dengan menggunakan alat

bantu perangkat lunak statistik yang biasa disebut dengan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Untuk menguji antar variabel digunakan metode regresi linier yang berganda.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik pengukuran analisis regresi linear berganda karena penelitian ini mempunyai variabel independen lebih dari satu, sehingga dapat diolah dengan bantuan aplikasi SPSS, adapun rumus yang digunakan dalam metode regresi linier berganda ini adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1PB + \beta_2LK + \beta_3UK + \beta_4SA + \beta_5TP + e$$

Keterangan:

SM	: Struktur Modal
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien Regresi
PB	: Profitabilitas
LK	: Likuiditas
UK	: Ukuran Perusahaan
SA	: Struktur Aset
TP	: Tingkat Pertumbuhan
e	: Standar eror

Uji F

Menurut Ghozali (2012:98), pada dasarnya uji F statistik menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model yang memiliki pengaruh sama dalam kaitannya dengan variabel dependen atau variabel terkait. Uji F digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas secara simultan atau bersamaan pada variabel terkait. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan yang mempengaruhi variabel secara simultan terhadap Struktur Modal. Ketentuan yang harus dilakukan pada saat menguji sebagai berikut (a) Apabila nilai signifikan F < 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian. (b) Apabila nilai signifikan F > 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2012:97), koefisien determinasi (R²) adalah alat untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1 atau $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika nilai R² mendekati 0 berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas atau sama sekali tidak berpengaruh. Sedangkan, nilai R² yang mendekati 1 berarti variabel bebas menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Terdiri dari pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aset terhadap variabel terikat struktur modal (DER) dan semakin kecil nilai R² maka semakin lemah pengaruh hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2012:160), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berkontribusi terhadap model regresi. Model regresi yang baik merepresentasikan data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Normalitas data

dalam penelitian ini dapat diperiksa dengan menggunakan data uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk pengujian normalitas residual adalah uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dengan nilai signifikansi 0,05. Nilai p yang lebih besar dari 0,05 dikatakan normal, dan nilai p yang lebih besar dari 0,05 dikatakan abnormal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2012:105), tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah suatu model regresi berkorelasi antara variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas dapat dilihat tingkat VIF (*Variance Inflation Factor*). Variabel pengukuran toleransi variabel bebas terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Oleh karena itu, toleransi yang rendah sesuai dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/\text{toleransi}$). Hitungan Durbin Watson (d) dan nilai tabel Durbin Watson mewakili batas atas (du). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah model regresi didorong oleh korelasi antar variabel bebas. Periksa toleransi dan nilai VIF untuk melihat apakah ada korelasi antara variabel independen. Nilai toleransi 0,10 atau nilai $VIF < 10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110), tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu untuk periode t dan kesalahan pengganggu untuk periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan membandingkan nilai. Kriteria tesnya adalah (a) Jika $0 < d < d_L$, berarti ada autokorelasi positif. (b) Jika $4 - d_L < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif. (c) Jika $2 < d < 4 - d_U$ atau $d_U < d < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif. (d) Jika $d_L \leq d \leq d_U$ atau $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$, pengujian tidak meyakinkan.

Uji Heterokedasitas

Menurut Ghozali (2012:139), uji heteroskedasitas adalah dalam model regresi, terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variens* dari residual tetap sama dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya, dikatakan homoskedastisitas, jika berbeda dikatakan heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2012:98), Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada kriteria sebagai berikut (a) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak yang dapat diartikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima yang dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh motivasi, komitmen organisasi, pemberian kompetensi terhadap kinerja guru. Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1 (Constant)	-8,040	6,937		-1,159	,251
ROA	-,145	,257	-,038	-,564	,575
CR	-,581	,050	-,891	-11,584	,000
Size	4,173	1.507	,201	2,769	,007
FAR	-,362	,131	-,222	-2,761	,007
Sales Growth	,016	,056	,018	,282	,779

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 1 menjelaskan bahwa diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = -8,040 - 0,145ROA - 0,581CR + 4,173SIZE - 0,362FAR + 0,016SG + e$$

Dari analisis regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut: (1) Konstanta menunjukkan nilai sebesar -8,040 yang dapat diartikan bahwa Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (Size), Struktur Aset (FAR), Tingkat Pertumbuhan (SG), maka struktur modal akan mengalami penurunan, (2) Nilai koefisien regresi ROA sebesar -0,145 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara profitabilitas dengan struktur modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan apabila profitabilitas (ROA) mengalami penurunan maka nilai struktur modal (DER) mengalami penurunan dan sebaliknya. Nilai koefisien regresi CR sebesar -0,581 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan struktur modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan apabila likuiditas (ROA) mengalami penurunan maka nilai struktur modal (DER) mengalami penurunan dan sebaliknya. (4) Nilai koefisien regresi SIZE sebesar 4,173 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan struktur modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan apabila ukuran perusahaan (SIZE) mengalami kenaikan maka nilai struktur modal (DER) mengalami penurunan. Sebaliknya apabila ukuran perusahaan (SIZE) mengalami penurunan maka nilai struktur modal (DER) mengalami kenaikan. (5) Nilai koefisien regresi FAR sebesar -0,362 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan struktur modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan apabila struktur aset (FAR) mengalami penurunan maka nilai struktur modal (DER) mengalami penurunan dan sebaliknya. (6) Nilai koefisien regresi SG sebesar 0,16 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara tingkat pertumbuhan dengan struktur modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan apabila tingkat pertumbuhan (SG) mengalami kenaikan maka nilai struktur modal (DER) mengalami penurunan. Sebaliknya apabila tingkat pertumbuhan (SG) mengalami penurunan maka nilai struktur modal (DER) mengalami kenaikan.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F atau *Goodness of Fit* digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual. Umumnya tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit. Hasil pengujian *Goodness of Fit* adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7,982	5	1,596	37,994	,000 ^b
Residual	2,773	66	,042		
Total	10,755	71			

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 37,994 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil daripada 0,05 maka model layak digunakan dan variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependennya yaitu struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi R berganda

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada tabel dibawah ini menunjukkan *R Square* (R^2) sebesar 0,742 atau 74,2% artinya kontribusi variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal sebesar 74,2%. Kemudian sebesar 0,258 atau 25,8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,861 ^a	,742	,723	,20498	1,915

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

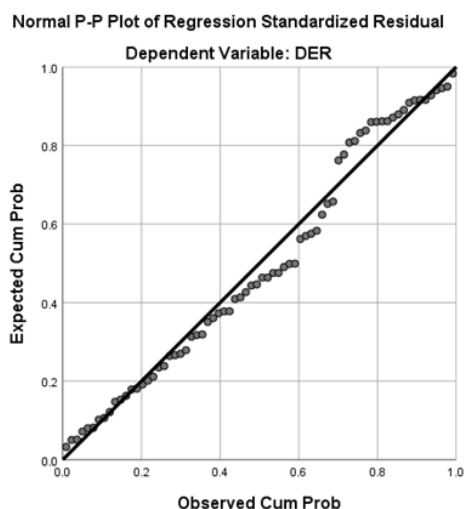
Pengujian normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah variabel-variabel residual dalam model regresi linier berdistribusi normal atau tidak. Untuk memeriksa apakah data berdistribusi normal dapat dilihat melalui plot normal dengan melihat histogram dari residunya. Untuk mengetahui hasil uji normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

Unstandardized Residual		
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19762833
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,094
Test Statistic		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,082 ^c

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai residu signifikan $0,082 > 0,05$ lebih besar dari nilai signifikansi yang menggambarkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal. Selain menggunakan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*.



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada gambar 1 di atas terlihat bahwa titik-titiknya tersebar dan bergerak secara diagonal. Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan asumsi normalitas yang ditetapkan melalui regresi terpenuhi. Selain dengan uji P-Plot biasa, pengujian normalitas juga dapat menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* yang bertujuan untuk memeriksa normalitas dari residu, jika angka yang diuji mempunyai signifikansi lebih besar yaitu 0,05, berarti nilai residu dari angka tersebut adalah berdistribusi normal dan hasilnya memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk memeriksa apakah model regresi linier mempunyai korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Multikolinearitas atau korelasi yang tinggi antar faktor independen dapat dideteksi dengan beberapa metode, salah satunya adalah *variance inflasi faktor (VIF)*. Multikolinearitas dapat dideteksi jika $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas, dan jika $VIF > 10$ maka terjadi multikolinearitas:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

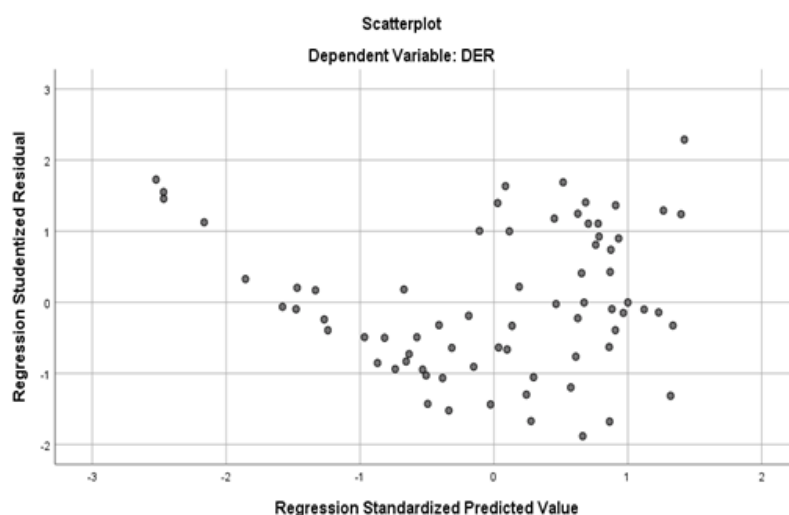
	Variable	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	,86	1,17
	CR	,66	1,51
	Size	,74	1,35
	FAR	,60	1,66
	Sales Growth	,97	1,03

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada tabel diatas dapat diketahui nilai *tolerance* dari variabel ROA, CR, SIZE, SG, FAR menunjukkan lebih dari 0,1 serta nilai VIF dari kelima variabel independen tersebut kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk memeriksa apakah model regresi linier mempunyai variansi yang tidak sama pada residunya. Heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan *scatter plot* dan dari hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan bahwa jika terdapat pola tertentu, misalnya titik-titik membentuk pola beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi tidak homogenan dan jika terjadi tidak membentuk pola yang jelas dan sebaran titik di bawah dan di atas 0 pada sumbu Y masuk akal, yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada gambar di atas terlihat data berupa titik-titik yang tersebar di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat kita artikan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas antara variabel terikat dan variabel dependen dengan residualnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah model regresi linier terdapat korelasi antara sampel periode t dengan error periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* (uji DW). Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk menguji autokorelasi orde pertama dan memerlukan adanya konstanta dalam model regresi.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,861 ^a	,742	,723	,20498	1,915

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	-8,040	6,937		-1,159	,251
	ROA	-,145	,257	-,038	-,564	,575
	CR	-,581	,050	-,891	-11,584	,000
	Size	4,173	1,507	,201	2,769	,007
	FAR	-,362	,131	-,222	-2,761	,007
	Sales Growth	,016	,056	,018	,282	,779

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7, maka hasilnya memberikan penjelasan bahwa variabel profitabilitas (ROA) diperoleh koefisien regresi sebesar -0,145 dengan signifikansi sebesar 0,575 > 0,05. Sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan H₁ yang menandakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel likuiditas (CR) diperoleh koefisien regresi sebesar -0,581 dengan signifikansi sebesar 0,000 ≤ 0,05. Sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan H₂ yang menandakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) diperoleh koefisien regresi sebesar 4,173 dengan signifikansi sebesar 0,007 ≤ 0,05. Sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan H₃ yang menandakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel struktur aset (FAR) diperoleh koefisien regresi sebesar -0,362 dengan signifikansi sebesar 0,007 ≤ 0,05. Sehingga struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan H₄ yang menandakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel tingkat pertumbuhan (SG) diperoleh koefisien regresi sebesar 0,16 dengan signifikansi sebesar 0,779 > 0,05. Sehingga bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan H₅ yang menandakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,575 > 0,05. Artinya variabel profitabilitas yang dinyatakan sebagai *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sehingga tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan modal eksternal. Memang nilai ROA perusahaan di sektor makanan dan minuman lebih rendah dibandingkan dengan DER, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan di sektor makanan dan minuman memiliki lebih banyak utang dibandingkan keuntungannya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman beroperasi secara tidak efisien, tidak dapat mencapai keuntungan yang maksimal, dan untuk menjalankan kegiatan produksi dan usahanya perusahaan harus mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) dan Zulkarnain (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$ dan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $-0,581$. Artinya variabel likuiditas yang dinyatakan oleh rasio likuiditas (CR) secara keseluruhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI periode 2019-2022. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai sumber pendanaan yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal untuk membiayai usahanya sebelum memutuskan menggunakan dana eksternal. Selain itu, perusahaan mengurangi penggunaan hutang jangka panjang seiring dengan meningkatnya likuiditas perusahaan, perusahaan yang lebih likuid mengurangi penggunaan hutang jangka panjang, yang menyebabkan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hal ini juga mungkin disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan-perusahaan yang paling likuid melunasi utangnya, sehingga menyebabkan berkurangnya pemanfaatan utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) serta Juliantika dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,007 \leq 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $4,173$. Artinya variabel ukuran perusahaan yang dinyatakan oleh *Size* secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI periode 2019-2022. Perubahan ukuran perusahaan secara langsung akan mempengaruhi struktur modal. Artinya jika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal juga akan meningkat. Sebaliknya jika ukuran perusahaan menurun maka struktur modal juga akan menurun. Memang benar, perusahaan-perusahaan besar akan terlilit utang dalam jumlah besar. Karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin penting pula sumber daya keuangan yang dibutuhkannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damayanti (2013) mengenai pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,007 \leq 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $-0,362$. Artinya variabel struktur aset yang dinyatakan oleh FAR secara keseluruhan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI periode 2019-2022. Perusahaan makanan dan minuman akan cenderung mengurangi penggunaan modal eksternal. Penggunaan pembiayaan eksternal atau utang hanya akan digunakan apabila sumber keuangan internal perusahaan tidak mencukupi. Permasalahan utama dari *pecking order theory* adalah adanya asimetri informasi, khususnya perusahaan dengan proporsi aset berwujud yang lebih besar akan lebih mudah dalam menilai asetnya, sehingga permasalahan asimetri informasi akan lebih kecil kemungkinannya bagi perusahaan. akan memilih untuk mengurangi ketergantungan mereka pada hutang seiring dengan meningkatnya proporsi aset yang dimiliki. Hasil ini mendukung penelitian Chandra *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *real estate* di Indonesia.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,779 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $0,16$. Artinya variabel tingkat pertumbuhan yang dinyatakan oleh *Sales Growth* secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI periode 2019-2022. Hasil ini menunjukkan bahwa penjualan tidak berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Memang, penjualan pada umumnya tidak didukung oleh peningkatan modal perusahaan yang efektif, sehingga mengakibatkan biaya operasional yang terlalu tinggi. Hasil penelitian ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan pendapatan setiap tahunnya karena tingginya penjualan. Dalam hal ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana internal untuk kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil Irena dan Suryawati (2018).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dalam penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset dan tingkat pertumbuhan. Sedangkan variabel dependen adalah struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan modal eksternal. Memang nilai ROA perusahaan di sektor makanan dan minuman lebih rendah dibandingkan dengan DER, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan di sektor makanan dan minuman memiliki lebih banyak utang dibandingkan keuntungannya. (2) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki utang yang lebih sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai sumber pendanaan yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal untuk membiayai usahanya sebelum memutuskan menggunakan dana eksternal. Selain itu, perusahaan mengurangi penggunaan hutang jangka panjang seiring dengan meningkatnya likuiditas perusahaan, perusahaan yang lebih likuid mengurangi penggunaan hutang jangka panjang, yang menyebabkan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hal ini juga mungkin disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan-perusahaan yang paling likuid melunasi utangnya, sehingga menyebabkan berkurangnya pemanfaatan utang. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perubahan ukuran perusahaan secara langsung akan mempengaruhi struktur modal. Artinya jika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal juga akan meningkat. Sebaliknya jika ukuran perusahaan menurun maka struktur modal juga akan menurun. Memang benar, perusahaan-perusahaan besar akan terlilit utang dalam jumlah besar. Karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin penting pula sumber daya keuangan yang dibutuhkannya. Salah satu sumber pendanaan yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah utang jangka panjang. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. (4) Struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki cukup aset yang dapat dijadikan jaminan cenderung mengandalkan utang. Semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi pula struktur modalnya, yaitu semakin besar aset tetap yang dapat menjamin hutang perusahaan, sebaliknya semakin lemah struktur aset perusahaan maka semakin besar pula kemampuan penjaminan hutang perusahaan. Perusahaan makanan dan minuman akan cenderung mengurangi penggunaan modal eksternal. Penggunaan pembiayaan eksternal atau utang hanya akan digunakan apabila

sumber keuangan internal perusahaan tidak mencukupi. Permasalahan utama dari *pecking order theory* adalah adanya asimetri informasi, khususnya perusahaan dengan proporsi aset berwujud yang lebih besar akan lebih mudah dalam menilai asetnya, sehingga permasalahan asimetri informasi akan lebih kecil kemungkinannya bagi perusahaan. akan memilih untuk mengurangi ketergantungan mereka pada hutang seiring dengan meningkatnya proporsi aset yang dimiliki. (5) Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penjualan pada umumnya tidak didukung oleh peningkatan modal perusahaan yang efektif, sehingga mengakibatkan biaya operasional yang terlalu tinggi. Hasil penelitian ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan pendapatan setiap tahunnya karena tingginya penjualan. Dalam hal ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana internal untuk kegiatan operasionalnya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut: (1) Para investor dan calon investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu usaha hendaknya lebih berhati-hati dalam memilih. Memilih suatu bisnis, mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, serta tingkat pertumbuhan pada laporan keuangan perusahaan, sehingga dari laporan keuangan tersebut dapat diperoleh informasi tahunan mengenai perkembangan struktur modal sehingga investor dapat menempatkan modalnya pada perusahaan yang tepat. (2) Manajemen perusahaan di bidang industri makanan harus mampu mengelola hutang dan membiayai asetnya dengan baik untuk memperoleh keuntungan yang maksimal sehingga perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal. (3) Variabel yang pengaruhnya dapat diabaikan terhadap struktur modal sebaiknya dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya untuk mengetahui konsistensi hasil penelitian. (4) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan subjek selain perusahaan di sektor makanan dan minuman. Selain itu, peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel-variabel bebas yang dapat mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, P. N., dan Deannes Isywardhana. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar. *E-Proceeding of Management*, 5(3), 2355-9357
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Chandra, T. 2009. The Effects of Environment Risk, Capital Structure, and Corporate Strategy on Assets Productivity, Financial Performance and Corporate Value: a Study on Go Public Companies Registered at Jakarta Stock Exchange. *The International Journal of Accounting and Business Society*. 17(1):35-53. <http://ijabs.ub.ac.id/index.php/ijabs/article/view/120/123>. Diakses tanggal 11 November 2023.
- Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Perspektif Bisnis*, 1
- Eviani. A. D. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Devidend Payout Ratio, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 11(2), 194-202.

- Farisa, N. A. dan L. W. Widati. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Debiten Terhadap Struktur Modal. *FEB Universitas Stikubank?UNISBANK*, 640.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Handojo, I. 2015. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 17(1a).
- Harahap, S. S. 2011. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan ke sepuluh. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2016. *Manajemen Keuangan*. Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Ichwan, F.Y. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(6):1-19
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mikrawardhana, M. R., R. R. Hidayat, dan D. F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JABI)*, 8(2), 1-7.
- Narita, R. 2012. Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*. 1(2), 1-6.
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, AF, dan Abdurrohman, A. 2021. Effect of Company Size, Sales Growth and Business Risk on Capital Structure. *Tirtayasa Economics*, 16 (1), 97. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i1.9897>
- Sawitri, N. P. dan P. V. Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5).
- Suweta, N. M. N. P. D. dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-journal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), 5172-5199.
- Ticoalu, R. M. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Uniersitas Surabaya*, 2 (2).
- Wijaya, I. P. A. S. dan I. M.K. Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 514-530.