

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN

Awan Sariforma

awansariforma@gmail.com

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of asset structure, profitability, liquidity and firm size on the capital structure of food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 periods. This research was conducted for five years of observation from 2015-2019. The research population consisted of 13 food and beverages companies listed on Indonesia Stock Exchange. Furthermore, the research data used secondary data i.e., financial statements at the food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Besides, the analysis technique of this research used multiple linear regression analysis with instrument of SPSS software 23.0 version. The research result showed that asset structure did not affect the capital structure of food beverages companies, profitability had a significant effect on capital structure of food and beverages companies, liquidity had an insignificant effect on capital structure of food and beverages companies and size had a significant effect on capital structure of food and beverages companies. Moreover, the coefficient determination test result indicated that the variables of asset structure, profitability, liquidity and firm size gave 50% contributions on the capital structure, while the rest was 50% affected by the other variables outside of the research model.

Keywords: active structure, profitability, liquidity, firm size, capital structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 13 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS Versi 23.0. Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman, likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi sebesar 50% terhadap struktur modal, sedangkan sisanya 50% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Kata Kunci: struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini, sektor perekonomian sangat mendukung kelancaran aktivitas ekonomi. Salah satu sektor yang menarik untuk dikembangkan di Indonesia adalah sektor makanan dan minuman, dimana sifat alami para konsumen yang konsumtif dan sebagai kelangsungan hidup, maka perusahaan yang bergerak disektor makanan dan minuman berkembang terus dan menciptakan inovasi terbarunya untuk memenuhi kebutuhan konsumen berupa produk yang berkualitas serta memiliki harga bersaing dengan perusahaan yang bergerak di sektor yang sama. Sektor tersebut merupakan salah satu dari sejumlah sektor yang dijadikan prioritas pemerintah sebagai penggerak ekonomi nasional. Sebagai industri konsumsi perusahaan makanan dan minuman mampu bertahan ditengah

persaingan bisnis dalam pasar global yang dapat memberikan kontribusi menguntungkan bagi masyarakat maupun perusahaan.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor industri yang menunjukkan adanya peningkatan dan pertumbuhan serta investasi besar. Hal ini dapat diketahui dari penanaman modal besar dalam menjalankan usaha. Para investor menginvestasikan dana dalam bentuk *shareholder* ataupun pembelian saham perusahaan, karena perkembangan dan peningkatan industri yang pesat serta sektor makanan dan minuman yang selalu memberikan kontribusi kepada masyarakat tanpa melihat kondisi ataupun gejolak yang terlalu signifikan terhadap pergerakan ekonomi Indonesia.

Salah satu keputusan penting manajer keuangan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan akan menentukan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang disebut struktur modal. Struktur modal yang tepat akan menghasilkan perusahaan yang sehat, dan sebaliknya struktur modal yang diambil dengan keputusan yang salah akan memungkinkan perusahaan jatuh pailit atau mengalami kesulitan keuangan.

Struktur modal merupakan proporsi permanen untuk menutupi kebutuhan belanja perusahaan, menggunakan dana yang diperoleh dari kombinasi atau sumber yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, dan yang terakhir kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2016:248). Untuk mencapai struktur modal yang optimal mengharuskan manajer keuangan mampu menghimpun dana dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efektif dan efisien. Berarti bahwa keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dapat meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan (Nawang, 2016).

Struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri (Hery, 2016:243). Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang lebih besar dari pada modal sendiri. Berikut ini dapat dilihat data struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2015 - 2019 sebagai berikut :

Tabel 1
DER Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2015 - 2019

PERUSAHAAN	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
Akasha Wira Internasional Tbk	0,99	1	0,99	0,91	0,45
Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,05	1,28	1,17	1,56	-2,13
Tri Banyan Tirta Tbk	1,33	1,42	1,65	1,85	1,89
Bumi Teknokultura Unggul Tbk	5,2	2,23	1,67	1,28	1,32
Budi Starch & Sweetener Tbk	1,95	1,52	1,46	1,71	1,33
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	1,32	0,61	0,54	0,32	0,23
Delta Jakarta Tbk	0,22	0,18	0,17	0,19	5,26
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,62	0,56	0,56	0,54	0,45
Inti Agri Resources Tbk	0,04	0,3	0,09	0,09	0,07
Indofood Sukses Makmur Tbk	1,13	0,87	0,88	0,98	0,77
Magna Investama Mandiri Tbk	2,28	2,78	3,22	9,5	-1,85
Multi Bintang Indonesia Tbk	1,74	1,77	1,36	2,12	1,53
Mayora Indah Tbk	1,18	1,06	1,03	1,29	0,92
Prasidana Aneka Niaga Tbk	0,91	1,33	1,31	1,58	3,34
Nippon Indsari Corpindo Tbk	1,28	1,02	0,62	0,51	0,51
Sekar Laut Tbk	1,48	0,92	1,07	1,2	1,08
Siantar Top Tbk	0,9	1	0,69	0,61	0,34
Ultra Jaya Milk Industry Tbk	0,27	0,21	0,23	0,19	0,17
Rata-rata	1,33	1,11	1,04	1,45	0,83

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa DER setiap tahunnya nilai DER pada perusahaan manakanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 memiliki nilai rata-rata lebih dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas investasinya dari pada modal sendiri. Sedangkan dari rata-rata yang berada dibawah 1, berarti perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari modal sendiri untuk aktivitas investasinya. Dengan demikian selama periode 2015 sampai dengan 2019 terdapat 50% lebih perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada sektor makanan dan minuman yang mempunyai DER lebih dari satu, yang artinya proporsi hutang lebih besar daripada modal sendirinya. Dengan adanya proporsi hutang yang lebih besar, maka perusahaan yang mempunyai DER lebih dari satu akan memiliki resiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu. Dengan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat investor berfikir untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan tersebut dan semakin kecil pula pembayaran kepada investor atas investasi yang dilakukannya.

Pada tahun 2016-2017, rata-rata struktur modal lebih rendah dibandingkan tahun 2015. Kondisi tersebut dapat dikaitkan dengan struktur keuangan vertikal dimana besarnya pembelanjaan atau hutang harus dipertahankan oleh perusahaan. Berdasarkan asumsi bahwa pembelanjaan yang sehat itu awalnya harus dibangun atas dasar modal sendiri, maka perusahaan harus menekan jumlah pinjaman perusahaan. Hal ini bertujuan untuk mendapatkan kombinasi struktur modal yang optimal sehingga dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula.

Penelitian ini juga mengacu dari beberapa penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Maidah dan Fuadati (2016), Santoso dan Budiarti (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017), dan Sansoethan dan Suryono (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Putri dan Andayani (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Andayani (2018), Maidah dan Fuadati (2016), Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa struktur profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Santoso dan Budiarti (2017), Sansoethan dan Suryono (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Ambarsari dan Hermanto (2017), Sansoethan dan Suryono (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Santoso dan Budiarti (2017) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Maidah dan Fuadati (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Putri dan Andayani (2018), Santoso dan Budiarti (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017) serta Sansoethan dan Suryono (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah diurai diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Sedangkan tujuan penelitian adalah: (1) Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan makanan

dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Menganalisis pengaruh likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil mampu tercipta dengan adanya struktur modal yang efektif. Menurut Kamaludin (2011:303) Kombinasi sumber pembiayaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal bukanlah pekerjaan yang mudah. Jika tersedia pilihan sumber pembiayaan maka bagi perusahaan akan lebih mudah untuk mencapai tujuan tersebut. Target struktur modal yang optimal tidak seperti halnya dalam ilmu pasti, banyak faktor yang mempengaruhi keputusan tersebut. Pendanaan yang efisien terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva adalah struktur modal aktiva (Sudana, 2011:163). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan utang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Dalam meningkatkan produktivitas, perusahaan cenderung meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan untuk mengambil utang.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Hal ini disebabkan karena tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai saham akan meningkat dan hal ini akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham-saham yang nilainya telah meningkat.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Riyanto (2016:25), likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2016:343) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka penggunaan modal asing akan cenderung semakin besar. Hal ini

disebabkan, perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhan modal tersebut adalah dengan cara berhutang. Pada perusahaan besar jaminan atas asset yang dimiliki perusahaan menjadikan perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva (Sudana, 2011:163). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar dari pada aktiva lancar cenderung akan menggunakan utang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Pengaruh positif dari struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki arti bahwa semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar struktur modalnya karena bertambahnya penggunaan hutang sebagai akibat kemudahan memperoleh hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maidah dan Fuadati (2016), Santoso dan Budiarti (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017), dan Sansoethan dan Suryono (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

H₁: Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2013:107) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas keputusan investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini disebabkan karena dengan sumber dana dan dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru sehingga semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Andayani (2018), Maidah dan Fuadati (2016), Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa struktur profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Kasmir (2016:134) menyatakan likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek yang dapat diukur dengan *current ratio* (CR). Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ambarsari dan Hermanto (2017), Sansoethan dan Suryono (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

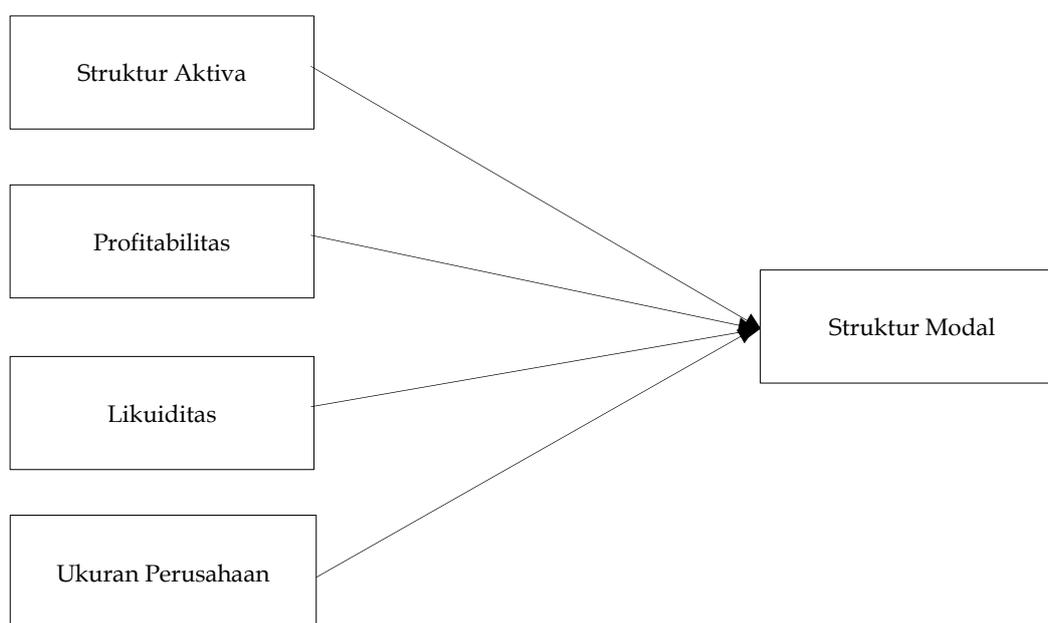
Menurut Sjahrial (2011: 44), karena perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman, sehingga ukuran

perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hubungan yang positif ini diartikan bahwa semakin besar sebuah ukuran perusahaan maka semakin besar hutang yang dimilikinya, ini disebabkan karena perusahaan dengan skala besar lebih memberikan informasi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga perusahaan besar tersebut lebih mudah untuk mendapatkan hutang. Perusahaan dengan ukuran besar akan menggunakan hutang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maidah dan Fuadati (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis dan penelitian terdahulu maka dapat digambarkan rerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif, yaitu suatu penelitian untuk Penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah penelitian jenis kuantitatif, yang melibatkan data sekunder dengan menggunakan bentuk angka-angka dengan tujuan melakukan pengujian hipotesis yang telah ditentukan dan peneliti dapat melihat ada atau tidaknya sebuah hubungan antar variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Penelitian dengan metode kuantitatif adalah pendekatan kausal komparatif (*causal-comparative research*). Penelitian ini akan berfokus pada hubungan sebab – akibat yang berasal dari karakteristik masalah yang muncul. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni 18 perusahaan. Karena populasi dalam penelitian ini masih bersifat heterogen dalam hal menerbitkan laporan keuangan secara lengkap atau tidak lengkap selama periode 2015-2019 maka, sebelum

mengambil sampel penelitian peneliti menentukan terlebih dahulu kriteria sampel yang akan digunakan di dalam penelitian.

Tabel 2
Kriteria Pengambilan Populasi Perusahaan Makanan dan Minuman

No.	Kriteria-Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.	18
2.	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2015-2019.	(0)
3.	Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2015-2019.	18
4.	Perusahaan makanan dan minuman yang mendapatkan laba negatif periode 2015-2019.	(5)
5.	Perusahaan makanan dan minuman yang memiliki laba positif periode 2015-2019.	13
Jumlah Populasi		13

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu teknik pengambilan sampel jenuh. Teknik pengambilan sampel jenuh digunakan apabila jumlah populasi relatif kecil, kurang dari 30. Jadi semua anggota populasi dijadikan sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah data yang berupa laporan keuangan dari beberapa catatan peristiwa yang sudah berlalu. Data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia adalah laporan keuangan yang terdiri seperti neraca, laba rugi, dan arus kas pada Perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2015 – 2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara yang dapat diperoleh melalui kantor, jurnal, ataupun buku yang memiliki kriteria sesuai dengan penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen terdiri dari struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah struktur modal.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian ini solvabilitas diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Prihadi (2013:263) rumus yang digunakan untuk mengukur DER adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-

masing komponen aset, baik itu aset tetap maupun aset lancar perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Menurut Sunyoto (2013:124) struktur aktiva dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dalam memperoleh laba. Pengukuran yang digunakan untuk mengetahui profitabilitas ini adalah *net profit margin* (NPM). Menurut Kasmir (2016:200) rumus yang dapat digunakan untuk menghitung NPM adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio lancar guna mengukur kemampuan suatu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 untuk segera menyelesaikan hutang jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2016:134) rumus untuk menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural (Ln) dari total aset. Menurut Munawir (2014:30) rumus yang digunakan untuk mengukur size adalah:

$$Size = Ln. \text{ Total Assets}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang digunakan pada penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI bertujuan mengetahui besarnya pengaruh hubungan antara variabel independen (bebas) yang terdiri atas struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen (terikat) yaitu struktur modal. Persamaan regresi linear berganda secara umum dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$DER = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 NPM + \beta_3 CR + \beta_4 Size + e$$

Keterangan:

DER	: Struktur Modal
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
SA	: Struktur Aktiva
NPM	: Profitabilitas
CR	: Likuiditas
Size	: Ukuran Perusahaan
e	: Standart Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI memiliki tujuan untuk menguji apakah pada persamaan model regresi terdapat peluang distribusi yang normal atau tidak normal (Ghozali, 2016:154). Pengukuran uji normalitas dapat dilakukan dengan plot probabilitas normal (*normal probability plot*), adapun cara pengujian yang dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Ketika data yang berupa titik - titik menyebar pada sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka dapat dikatakan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Tetapi ketika data tersebut menunjukkan hasil yang sebaliknya dan menjauhi garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk meninjau dan menguji apakah model regresi tersebut memiliki korelasi dalam penelitian ini antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2016:103). Model regresi dapat dikatakan baik ketika tidak adanya hubungan atau korelasi yang seharusnya antara variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Salah satu cara analisis untuk mengetahui apakah dalam variabel independen terdapat korelasi, dapat menggunakan kriteria pengujian yang sebagai berikut: a) Apabila nilai *tolerance* menunjukkan angka $> 0,10$ dan $VIF < 10$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan multikolinearitas. b) Apabila nilai *tolerance* menunjukkan angka $< 0,10$ dan $VIF > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi menunjukkan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki fungsi untuk melakukan pengujian dengan adanya korelasi yang terdapat pada regresi linier berganda antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode tertentu) dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Ghozali,2016:107). Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak memiliki autokorelasi. Ketika model regresi ditemukan memiliki autokorelasi, maka dapat disimpulkan bahwa akan terdapat masalah autokorelasi. Penelitian yang dilakukan ini dapat menggunakan Uji *Durbin Watson* (DW). Dalam Uji *Durbin Watson* (DW) memiliki beberapa kriteria yang digunakan untuk menarik sebuah kesimpulan yaitu sebagai berikut : a) Nilai D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif. b) Nilai D-W diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi. c) Nilai D-W di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual dari pada setiap pengamatan satu dengan pengamatan lainnya. Pengujian ini berlandaskan bahwa ketika persamaan model regresi yang baik tidak akan terjadi heteroskedastisitas yang dapat ditinjau melalui *scatterplot diagram* yang dapat menjawab adanya heteroskedastisitas atau tidak. Ketika *scatterplot diagram* menunjukkan adanya persebaran yang bersifat acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Dalam menentukan indikasi untuk menentukan ada atau tidak adanya heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: a) Ketika terdapat pola tertentu yang membentuk titik - titik yang ada dan membentuk suatu pola tertentu yang bersifat teratur, maka dapat disimpulkan bahwa menunjukkan adanya heteroskedastisitas. b) Ketika tidak terdapat pola tertentu dengan jelas dan titik - titik yang terbentuk bersifat secara acak ke atas dan ke bawah angka 0 dan sumbu y , maka disimpulkan bahwa tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dalam penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI memiliki tujuan untuk mengetahui variable independen yang terdapat dalam penelitian ini ketika dimasukkan kedalam model penelitian apakah dapat dikatakan layak atau tidak terhadap variable dependen yang digunakan dalam model penelitian yang digunakan. Dalam melakukan Uji F terdapat kriteria yang dapat membantu untuk menyimpulkan apakah terjadi penerimaan atau penolakan, Menurut (Ghozali, 2016:96) kriteria pengujian dengan menggunakan *level of signifikan* sebesar 0,05 atau sebesar 5%. Ketentuan ketika terjadi penerimaan atau penolakan sebagai berikut: a) P-value sebesar $> 0,05$ maka model regresi dapat disimpulkan bahwa terjadi penolakan atau tidak layak. b) P-value sebesar $< 0,05$ maka model regresi dapat disimpulkan bahwa terjadi penerimaan atau layak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi memiliki tujuan untuk mengetahui dan dapat mengukur kemampuan model yang digunakan ketika menggambarkan variabel dependen dalam penelitian. Nilai koefisien determinasi akan menunjukkan angka yang berada pada antara 0 sampai 1. Ketika nilai R^2 menunjukkan besar maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Ketika nilai R^2 menunjukkan sebaliknya maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak dapat menjelaskan variasi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2016: 97) uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan software SPSS dengan menggunakan signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria pengambilan keputusan pada uji t adalah sebagai berikut: a) Ketika tingkat signifikansi menunjukkan angka $< 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. b) Ketika tingkat signifikansi menunjukkan angka $> 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linier berganda bertujuan mengetahui besarnya pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap yaitu struktur modal. Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini yaitu:

Tabel 3
Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2.893	1.444	
	SA	.010	.988	.001
	NPM	-.049	.012	-.448
	CR	.002	.001	.304
	SIZE	-.177	.079	-.213

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

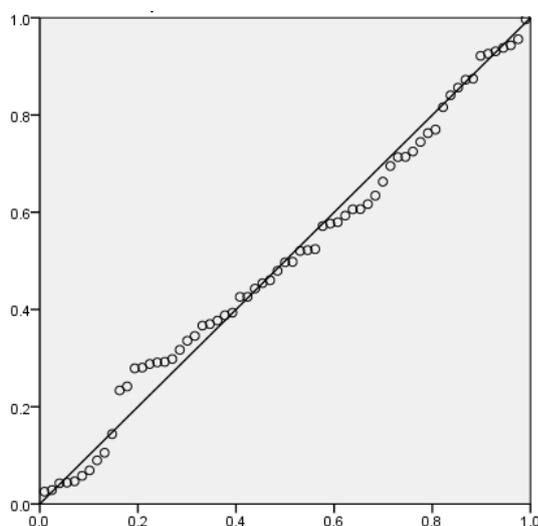
Berdasarkan Tabel 3 persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:
 $DER = 2,893 + 0,010 SA - 0,049 NPM + 0,002 CR - 0,177 SIZE + e$

Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut di atas memberikan pengertian bahwa: (1) Besarnya nilai konstanta (α) adalah sebesar 2,893 artinya jika variabel struktur aktiva (SA), profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (*Size*) bernilai sama dengan nol ($=0$), maka besarnya struktur modal (DER) adalah 2,893. (2) Besarnya koefisien regresi struktur aktiva (SA) adalah 0,010. Hasil ini menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara struktur aktiva dengan struktur modal. Artinya, apabila tingkat struktur aktiva naik maka struktur modal juga akan naik dan sebaliknya. (3) Besarnya koefisien regresi profitabilitas (NPM) adalah -0,049. Hasil ini menunjukkan arah hubungan yang negatif (berlawanan arah) antara profitabilitas dengan struktur modal. Artinya, apabila tingkat profitabilitas naik maka struktur modal akan turun dan sebaliknya. (4) Besarnya koefisien regresi likuiditas (CR) adalah 0,002. Hasil ini menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara likuiditas dengan struktur modal. Artinya, apabila tingkat likuiditas naik maka struktur modal juga akan naik dan sebaliknya. (5) Besarnya koefisien regresi ukuran perusahaan (*Size*) adalah -0,177. Hasil ini menunjukkan arah hubungan yang negatif (berlawanan arah) antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Artinya, apabila tingkat ukuran perusahaan naik maka struktur modal akan turun dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan analisis grafik. Hasil uji normalitas adalah:



Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Gambar 2
 Hasil Uji Normalitas

Gambar 2 menunjukkan bahwa titik menyebar pada sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka dapat dikatakan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
SA	.452	2.215
NPM	.699	1.431
CR	.356	2.808
SIZE	.925	1.081

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa variabel struktur aktiva (SA), profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, sehingga seluruh variabel independen tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

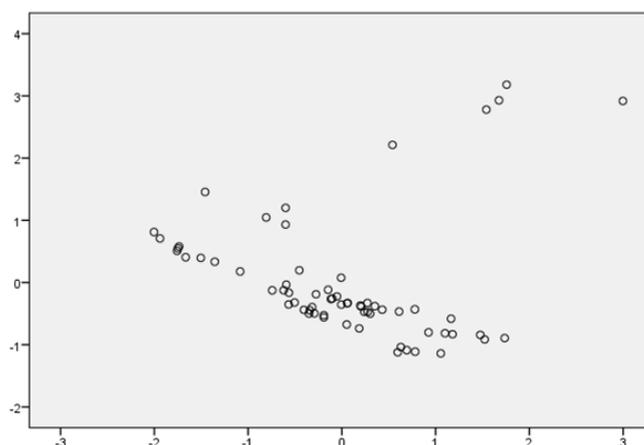
Model	Durbin-Watson
1	.751

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 0,751 dimana nilai DW terletak diantara -2 sampai +2. Artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil heteroskedastisitas dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3 grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu HS. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi harga saham.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Uji F

Hasil pengujian uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	45.000	4	11.250	15.004	.000 ^b
	<i>Residual</i>	44.988	60	.750		
	<i>Total</i>	89.988	64			

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0,000 \leq 0,05$. Berdasarkan nilai probabilitas yang lebih rendah daripada 0,05 menunjukkan bahwa uji dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.707 ^a	.500	.467	.86591

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,500 atau 50%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang dijelaskan melalui variabel struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan adalah sebesar 50% sedangkan sisanya 50% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Untuk menguji hipotesis menggunakan uji t. Hasil pengujian hipotesis tampak pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t

Model	<i>t</i>	<i>Sig</i>	Keterangan
SA	.011	.992	Tidak Signifikan
NPM	-4.107	.000	Signifikan
CR	1.988	.051	Tidak Signifikan
SIZE	-2.242	.029	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan uji regresi berganda yang tercantum pada Tabel 8, maka hasilnya memberikan pengertian bahwa: (1) Variabel struktur aktiva diperoleh nilai t sebesar 0,011 dengan sig. variabel sebesar $0,992 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. (2) Variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar -4,107 dengan sig. variabel sebesar $0,000 \leq 0,05$, sehingga H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. (3) Variabel likuiditas diperoleh nilai t sebesar 1,988 dengan sig. variabel sebesar $0,051 > 0,05$, sehingga H_3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. (4) Variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t sebesar -2.242 dengan sig. variabel sebesar $0,029 \leq 0,05$, sehingga H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Struktur Aktiva Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar dari pada aktiva lancar cenderung akan menggunakan utang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Pengaruh positif dari struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki arti bahwa semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar struktur modalnya karena bertambahnya penggunaan hutang sebagai akibat kemudahan memperoleh hutang. Namun, pada penelitian ini struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan makanan dan minuman lebih banyak menggunakan aktiva tetap jenis khusus seperti mesin-mesin spesial sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman sebab aktiva tetap jenis khusus sulit dijual oleh pihak bank ketika perusahaan tersebut tidak dapat melunasi pembayarannya, dan kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya. Selain itu, hasil ini juga menunjukkan bahwa struktur aktiva bukan sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, karena manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusan menggunakan atau menambah hutang namun lebih disebabkan oleh aktiva lancarnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Putri dan Andayani (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Maidah dan Fuadati (2016), Santoso dan Budiarti (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017), dan Sansoethan dan Suryono (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini disebabkan karena dengan sumber dana dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru sehingga perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung menggunakan laba yang ditahan dibanding menambah hutang sehingga mengurangi tingkat risiko dan mengurangi hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Putri dan Andayani (2018), Maidah dan Fuadati (2016), Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa struktur profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Santoso dan Budiarti (2017), Sansoethan dan Suryono (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Struktur Modal

Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Namun, pada penelitian ini likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak mendukung *teori pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal. Hal tersebut dikarenakan secara umum nilai likuiditas pada perusahaan-perusahaan ini lebih besar dibandingkan dengan nilai struktur modal (DER). Kemudian secara umum nilai likuiditas (CR) dalam penelitian ini lebih dari 1 atau 100% sehingga perusahaan-perusahaan makanan dan minuman memiliki kemampuan untuk membayar akan tetapi struktur modal (DER) memiliki hutang yang lebih besar dari pada total ekuitas sehingga dapat dinyatakan perusahaan lebih besar

dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan ekuitas. Artinya, tinggi rendahnya likuiditas tidak memberikan dampak terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Santoso dan Budiarti (2017) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Ambarsari dan Hermanto (2017), Sansoethan dan Suryono (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya. Selain itu, perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan dana eksternal dari pada perusahaan kecil. Namun, setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana internalnya terlebih dahulu daripada dana eksternalnya. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir risiko yang akan dihadapi. Selain itu, kondisi ekonomi yang tidak stabil membuat setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing untuk menentukan struktur modalnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Maidah dan Fuadati (2016) serta Ghozali dan Setyawan (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Putri dan Andayani (2018), Santoso dan Budiarti (2017), Ambarsari dan Hermanto (2017) serta Sansoethan dan Suryono (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya struktur aktiva bukan menjadi faktor penentu struktur modal. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas mempengaruhi struktur modal. (3) Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya likuiditas bukan menjadi faktor penentu struktur modal. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal.

Keterbatasan

Pada penelitian yang dilakukan ini masih ada beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Keterbatasan dalam variabel independen yang digunakan hanya 4 variabel yaitu struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. (2) Keterbatasan dalam periode penelitian yaitu hanya lima tahun. (3) Keterbatasan dalam perusahaan yang digunakan untuk sampel yaitu perusahaan makanan dan minuman, sehingga hasilnya kurang bisa digeneralisasi untuk seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi pihak investor maupun calon investor sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan sehingga investor dapat menempatkan modalnya pada

perusahaan yang tepat. (2) Bagi manajemen perusahaan makanan dan minuman sebaiknya dapat mengelola hutang dan mendanai asetnya dengan tepat sehingga perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal dan mampu mendapatkan keuntungan yang maksimal. (3) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi juga menggunakan industri dari sektor lainnya yang berasal dari semua jenis perusahaan publik, serta dapat menggunakan periode yang lebih panjang dan menambah variabel-variabel bebas yang dapat mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarsari, R dan S.B. Hermanto. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(3):1268-1289.
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, A dan I.R. Setyawan. 2018. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008 -2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan* 2(1):46-52.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS. Yogyakarta.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapan*. Mandar Maju. Bandung.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Maidah, I dan S.R. Fuadati. 2016. Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perdagangan di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(7):1-20.
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nawang, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Prihadi, T. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. PPM. Jakarta.
- Putri, R.P dan Andayani. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(2):1-24.
- Riyanto, B. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sansoethan, D.K dan B. Suryono. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1):1-20.
- Santoso, D.L dan A. Budiarti. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(2):1-16.
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian dan Pengembangan (Research and Development)*. Alfabeta. Bandung.
- Sunyoto, D. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Refika Aditama Anggota Ikapi. Bandung.