

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

Defvi Lavinia Santoso  
defvi.lavinia27@gmail.com  
Anindhyta Budiarti

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to examine and determine the effect of Liquidity (CR), Profitability (ROA), Company Size (SIZE) and Asset Structure (SA) of the Capital Structure (SM). The population in this research amounted to 15 companies of food and beverages that are listed in the Indonesia Stock Exchange. Techniques that been used in this research as many as 10 companies of food and beverages that are listed in the Indonesia Stock Exchange and selected by purposive sampling. The data that been used are the financial statements for 2011-2015 were processed using SPSS software version 22. The results of this research indicate that liquidity (CR) has no effect on the capital structure, profitability (ROA) of companies use less debt when the company earned the high profits thus prefer to use retained earnings rather than debt or capital owned by the fund company. This means that the greater the size of the companies (SIZE) find it easier to obtain external capital in larger quantities, especially the debt. Assets Structure (SA) positive and significant impact on the capital structure. This means that the greater the greater the assets are expected operational results produced by the company.*

*Keywords: liquidity (CR), profitability (ROA), company size (SIZE), assets structure (SA) and capital structure (SM).*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) dan struktur aktiva (SA) terhadap struktur modal (SM). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih secara purposive sampling. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2011-2015 yang diolah menggunakan perangkat lunak SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Profitabilitas (ROA) perusahaan menggunakan utang yang lebih sedikit ketika perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi sehingga lebih memilih menggunakan laba ditahan daripada utang maupun modal yang dimiliki dalam mendanai perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ini berarti semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Struktur Aktiva (SA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan.

Kata Kunci: likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) dan struktur aktiva (SA) dan struktur modal (SM)

## PENDAHULUAN

Dalam perkembangan era globalisasi modern ini, keberadaan perusahaan dalam persaingan yang sangat tinggi. Baik menghadapi persaingan perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Sehingga semakin tinggi kompetisi yang akan dihadapi oleh perusahaan dalam melakukan pengembangan dan perluasan pasar mereka, dengan demikian diperlukan suatu kebijakan yang tepat untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan agar tetap bertahan dan eksis di masa yang akan datang. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham.

Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Maka dari itu setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik di bidang keuangan, pemasaran, produksidan sumber daya manusia dengan lebih baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan.

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. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Kebijakan struktur modal dipengaruhi baik dari eksternal perusahaan, seperti kondisi pasar modal, tingkat bunga, stabilitas politik maupun faktor internal perusahaan seperti likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva (Susanty dan Handayani, 2011). Perusahaan yang memiliki struktur modal tidak baik adalah perusahaan yang memiliki hutang yang sangat besar, dimana akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Untuk mencapai struktur modal yang optimal mengharuskan manajer keuangan untuk mampu menghimpun dana dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efektif dan efisien. Yang berarti bahwa keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dapat meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan (Nawang, 2016).

Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat. Sektor industri makanan dan minuman (*food and beverage*) merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan. Perkembangan industri *foods and beverages* di Indonesia memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor tersebut menjadi satu dari sejumlah sektor yang dijadikan prioritas pemerintah dalam mendorong industri sebagai penggerak ekonomi nasional. Sebagai industri konsumsi perusahaan *foods and beverages* mampu bertahan ditengah kondisi persaingan bisnis dalam pasar global yang mampu memberikan kontribusi menguntungkan bagi masyarakat maupun perusahaan. Berdasarkan latar belakang maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut: (1) Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages*? (2) Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages*? (3) Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages*? (4) Apakah struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages*?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Objek penelitian ini adalah

perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jangka waktu pengambilan sampel mulai tahun 2011 hingga 2015.

## TINJAUAN TEORETIS

### 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. Pengaturan struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tingkat stabilitas keuangan serta kelangsungan hidup perusahaan agar dapat menghasilkan laba yang terus meningkat setiap tahunnya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan

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.

Menurut Riyanto (2011:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Sudana (2011:189), struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Keown dan Martin (2010:149) menyatakan bahwa perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Apabila suatu perusahaan mempunyai struktur modal tidak baik maka perusahaan tersebut mempunyai banyak utang yang akan menghambat perkembangan perusahaan dan juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut.

Menurut Martono dan Harjito (2013:257), pemahaman mengenai teori struktur modal akan mampu memberikan pemahaman perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal. Beberapa teori struktur modal yang adalah sebagai berikut:

#### 1) *Pecking Order Theory*

Menurut Hanafi (2013:313) skenario urutan dalam *pecking order theory* adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (*profit*) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan; (b) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran yang didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi; (c) Karena kebijakan deviden yang konstan (*sticky*), digabungkan dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain; (d) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham pilihan terakhir.

*Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal melainkan berusaha menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal, melainkan kebutuhan akan investasi. *Pecking order theory* dapat menjelaskan kenapa perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi dengan

tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

## 2) *Trade Off Theory*

Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. *Trade off theory* sudah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu.

*Trade off theory* juga menyatakan bahwa perusahaan dengan asset yang berwujud dan aman serta penghasilan kena pajak yang besar seharusnya beroperasi pada tingkat utang yang tinggi. Perusahaan yang kurang menguntungkan, atau perusahaan dengan asset tidak berwujud dan berisiko, harus meminjam lebih sedikit.

Menurut Hanafi (2011:309), dalam kenyataan ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi utang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan.

Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan. Biaya tersebut terdiri dari 2 (dua) hal, yaitu: (a) Biaya Langsung: Biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis; (b) Biaya Tidak Langsung: Biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal. Misalnya, Suplier tidak akan mau memasok barang karena mengkhawatirkan kemungkinan tidak akan membayar.

## 3) *Asymmetric Information Theory*

Teori yang diajukan oleh Sjahrial (2011:207) tentang informasi yang tidak simetris. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru, ada kecenderungan bahwa: (a) Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dinikmati pemegang saham saat ini); (b) Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan pemegang saham saat ini karena tanggung jawab mereka berkurang).

Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai pertanda buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan biaya modal (*weight average of capital*) semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berhutang daripada menerbitkan saham baru. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: (1) Laba ditahan dan dana depresiasi; (2) Hutang; (3) Penjualan saham baru.

## 4) *Agency Theory*

Menurut Horne dan Wachowicz (2007) dalam Ferdiansyah, (2013) biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Salah satu pendapat dalam teori agensi, siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai missal, pemegang

obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham.

### 5) *Signalling Theory*

Isyarat atau *signal* merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan saat mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan daripada pihak investor. Jika liabilitas meningkat maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misal reputasi manajer akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan liabilitas bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan liabilitas yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap *signal* tersebut. *Signal* bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

Dengan demikian liabilitas merupakan tanda atau signal positif. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

### Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi seorang manajer untuk mengambil keputusan dalam menentukan struktur modal. Menurut Husnan (2012:263), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas penjualan, ukuran perusahaan, dan pengendalian dana risiko kebangkrutan.

Struktur modal dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu, penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, *growth*, profitabilitas, *tax*, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:288). Sedangkan Menurut Riyanto (2008:24) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan (*growth*), profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, ukuran perusahaan (*firm size*), risiko, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Riyanto (2011:25), 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.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan

lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal berupa hutang. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Terdapat beberapa cara dalam mengukur likuiditas yaitu:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)  
Rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.
- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)  
Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan. Hal ini dilakukan karena apabila perusahaan membutuhkan dana yang cepat untuk membayar kewajibannya, sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. Apabila rata-rata industri yang digunakan untuk *quick ratio* adalah 1,5 kali, maka keadaan perusahaan dianggap lebih baik dari perusahaan lain, hal ini menggambarkan perusahaan tidak harus menjual sediaan bila hendak melunasi utang lancar.
- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)  
Rasio kas digunakan untuk mengukur besar uang kas perusahaan yang tersedia untuk membayar utang. Tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank menunjukkan ketersediaan uang kas pada perusahaan. Apabila rata-rata industri yang digunakan untuk *cash ratio* adalah 50% maka keadaan perusahaan dianggap lebih baik dari perusahaan lain. Namun, hasil perhitungan rasio kas yang terlalu tinggi juga dianggap kurang baik karena hal ini menunjukkan ada dana yang menganggur atau belum digunakan secara optimal.

Dalam penelitian ini, pengukuran likuiditas menggunakan rasio lancar (*current ratio*), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar.

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. 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.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya probabilitas (Sudana,2011:26) yaitu sebagai berikut:

- a. *Return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aktiva perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva perusahaan.
- b. *Return on equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan yang dapat dihasilkan oleh modal sendiri dari perusahaan tersebut dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri dari suatu perusahaan.

- c. *Net profit margin* (NPM) menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu dengan membandingkan antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas menggunakan *Return on assets* (ROA). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain, dengan jumlah yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Pengukuran ini akan menunjukkan seberapa besar laba yang dapat dihasilkan oleh total aktiva dari perusahaan tersebut.

### Ukuran Perusahaan

Menurut Halim (2007:93), ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di *proxy* dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan pada tahun yang bersangkutan.

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. Hal ini menunjukkan besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan total aktiva yang besar dapat melakukan investasi untuk memperluas pangsa pasar. Pangsa pasar yang luas dapat meningkatkan penjualan perusahaan. meningkatnya penjualan berarti laba yang didapatkan oleh perusahaan juga ikut meningkat.

### Struktur Aktiva

Struktur aktiva (*assets tangibility*) adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Aktiva terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor, kendaraan.

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. Meskipun hal tersebut membuat nilai struktur modal bertambah, akan tetapi penambahan aktiva tetap diharapkan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang produksi untuk dijual dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan.

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang atau pinjaman yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tertentu perlu mempertimbangkan apakah laba ditahan perusahaan benar-benar mencukupi untuk mendanai perusahaan, sehingga dapat diambil keputusan yang tepat tentang perlu tidaknya mengambil hutang sebagai sumber dananya.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan yang besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebutuhan dana yang diperlukan. Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dananya tersebut.

Menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang hendak menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibanding perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal.

## Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Aktiva merupakan segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva dapat diklasifikasikan menjadi aktiva lancar (meliputi: kas, piutang, dan persediaan), aktiva tetap (meliputi: mesin, bangunan, dan tanah) dan aktiva lain-lain. Pengklasifikasian ini yang kemudian disebut sebagai struktur aktiva.

Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. 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.

## Hipotesis Penelitian

Hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>4</sub> : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Metode penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menganalisa data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang menitik beratkan pada pengujian hipotesa disertai teknik yang akan menghasilkan kesimpulan dan menggunakan penelitian kausal komparatif yaitu suatu jenis penelitian yang meneliti tentang sebab-akibat dari suatu kejadian atau peristiwa dalam suatu objek penelitian.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan food and beverages yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2015; (2) Perusahaan *Food and Beverages* yang mempublikasikan laporan keuangannya dinyatakan dalam rupiah selama periode tahun 2011-2015; (3) Perusahaan *Food and Beverages* yang menyampaikan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut selama tahun 2011-2015 untuk tahun yang berakhir 31 Desember.

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Independen

### a. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio likuiditas dapat digambarkan dalam *current ratio* (CR). Skala pengukuran variabel likuiditas menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

### b. Profitabilitas

Variabel probabilitas diproksikan dengan menggunakan *return on asset* (ROA), hal ini dikarenakan ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya. *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### c. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan nilai logaritma natural dari total asset. Rasio ukuran perusahaan dapat digambarkan menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran (Size)} = \text{Ln (Total aset)}$$

### d. Struktur Aktiva (SA)

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva (Sudana, 2011:63). Skala pengukuran variabel struktur aktiva menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

## Variabel Dependen Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Rasio ini mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Skala pengukuran variabel struktur modal menggunakan skala ratio dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil dari output diketahui bahwa besarnya nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,076 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji klasik normalitas. Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal plot* dapat disimpulkan bahwa dalam grafik *normal P-P plot* terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka, berdasarkan hasil analisis grafik menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan karena data yang telah diolah memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar di atas, terlihat titik-titik sampel menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Penyebaran residual cenderung tidak teratur, terdapat beberapa plot yang berpencar dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya, maka model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

#### Uji Autokorelasi

Nilai *durbin-watson* persamaan regresi linier berganda sebesar 0,922, karena nilai *durbin-watson* terletak diantara nilai -2 dan 2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik F (*Goodness of Fit*)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui kelayakan model dan menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model sesuai sebagai penjelas variabel terikat atau dependen. Model regresi dikatakan fit jika tingkat probabilitasnya lebih kecil dari signifikannya (0,05). Dari pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1  
Hasil Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	1308503.052	4	327125.763	4.501	.004 <sup>b</sup>
	<i>Residual</i>	3270276.328	45	72672.807		
	<i>Total</i>	4578779.380	49			

a. Dependent Variable: struktur modal

b. Predictors: (Constant), struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Berdasarkan uji F pada Tabel 1, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,501 dengan tingkat signifikan sebesar 0,004. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, maka model penelitian memenuhi kriteria fit dan layak untuk diuji. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva dinyatakan sesuai untuk menjadi penjelas variabel dependen yaitu struktur modal.

#### Pengujian Hipotesis 1,2,3, dan 4

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan dalam table berikut ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Regresi Linier**  
 $DER = a + b_1 L - b_2 P + b_3 UK + b_4 SA + e$

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-292.787	303.090		-.966	.339
1 Likuiditas	.061	.055	.250	1.120	.269
Profitabilitas	-1.678	.885	-.370	-1.896	.064
Ukuran Perusahaan	.014	.009	.193	1.519	.136
Struktur Aktiva	.852	.279	.479	3.056	.004

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

#### Pengujian Hipotesis Pertama

$H_1$  : Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Diketahui bahwa mempunyai nilai t sebesar 1,120 dan nilai signifikan sebesar 0,269. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai taraf ujinya yaitu sebesar (0,269 > 0,05) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak pertama ditolak. Artinya secara parsial likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

#### Pengujian Hipotesis Kedua

$H_2$  : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Diketahui nilai t sebesar -1,896 dan nilai signifikan sebesar 0,064. Nilai signifikan profitabilitas lebih besar daripada nilai taraf ujinya (0,064 > 0,05), maka  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak, artinya secara parsial profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

#### Pengujian Hipotesis Ketiga

$H_3$  : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Diketahui nilai t sebesar 1,519 dan nilai signifikan sebesar 0,136. Nilai signifikan ukuran perusahaan lebih besar daripada nilai taraf ujinya (0,136 > 0,05), maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak, artinya secara parsial ukuran perusahaan tidak memiliki signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengujian Hipotesis Keempat**

$H_4$  : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Diketahui nilai  $t$  sebesar 3,056 dengan nilai signifikan 0,004. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan struktur aktiva lebih kecil daripada nilai taraf ujinya ( $0,004 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima, artinya secara parsial struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas (*current ratio*) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Tanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara likuiditas dan struktur modal. Sehingga dapat diambil Kesimpulan bahwa likuiditas dengan arah positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, yang berarti hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi aktiva lancar dan kewajiban atau hutang lancar yang dimiliki perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya tidak terlalu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan (Rakasetya, 2013).

Hal tersebut dapat disebabkan karena berdasarkan data yang diperoleh menunjukkan rasio yang tidak merata dalam tiap tahun penelitian pada setiap perusahaan. Ada yang sangat rendah ada yang terlalu tinggi. Rasio lancar yang terlalu tinggi, bermakna bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan asset lancar. Padahal perlu diingat bahwa asset lancar kurang menghasilkan return tinggi dibandingkan aktiva tetap.

### **Pengaruh Probabilitas terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif berarti bahwa apabila profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka struktur modal perusahaan sebaliknya akan mengalami penurunan yang dikarenakan profit tersebut dapat digunakan untuk melunasi hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Selain itu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang.

Profitabilitas tidak signifikan yang berarti bahwa pada masa periode pengamatan perusahaan mengalami penurunan hasil penjualan, sehingga mengakibatkan laba yang didapatkan juga mengalami penurunan. Kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan segera membaik. Implikasinya mereka cenderung mengabaikan profitabilitas jangka pendek (Defia, 2014).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hasil positif berarti bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka akan cenderung menggunakan dana eksternal akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu pemenuhan dana yang dibutuhkan yaitu dengan menggunakan dana eksternal. Semakin besar ukuran

sebuah perusahaan memudahkannya untuk memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan memberikan kepercayaan tertentu bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan ini mengindikasikan karena ukuran perusahaan yang besar mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil yang belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini karena investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lainnya seperti prospek perusahaan ke depannya, sifat manajemen perusahaan dan lain-lain (Hakim, 2013)

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Defia Riasita (2014) ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap struktur modal dan sesuai pula dengan penelitian yang dilakukan Ardhy (2012) menunjukkan hasil jika ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai struktur modal dengan *t* hitung sebesar 3,056 dan tingkat signifikan sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima.

Arah positif menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko yang lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar. Dengan kata lain, struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki risiko hutang yang besar. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008) yang menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dimana semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga peluang perusahaan menggunakan hutang.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan dari penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, maka hipotesis pertama ditolak. Hal ini berarti Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin besar pula keyakinan suatu perusahaan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dapat dibayar. Perusahaan yang memiliki kondisi *current ratio* yang baik, dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, maka hipotesis kedua ditolak. Hal

ini berarti apabila profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka struktur modal perusahaan sebaliknya akan mengalami penurunan.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, maka hipotesis ketiga ditolak. Hal ini berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar.
4. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, maka hipotesis keempat diterima. Hal ini berarti semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri.

## Saran

Dari simpulan diatas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan  
Perusahaan sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modal, agar terlebih dahulu memperhatikan faktor likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal.
2. Bagi investor dan calon investor, yang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan lebih cermat dan teliti dengan melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih baik dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan:
  - a. Dapat menambah variabel independen dalam model penelitian sehingga diperoleh hasil penelitian terkait dengan faktor yang mempengaruhi struktur modal, misalnya risiko bisnis, kepemilikan manajerial, pajak (*tax*), dan sebagainya.
  - b. Dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan jumlah observasi yang lebih memungkinkan untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik.
  - c. Dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan dan pengaruh terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardhy, W, R. 2012. Pengaruh *Company Size, Bussines Risk, Rate of Growth, Asset Structure, Profitability* Terhadap *Capital Structure* Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2011. *Skrripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2011. *Fundamental of Financial Managements*. Salemba Empat. Jakarta.
- Defia, R. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ferdiansya, M.S. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. 11(2): 83-180.
- Hakim. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012), *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Halim, A. 2007. *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Revisi. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M.M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapan*. Mandar Maju. Bandung.
- Keown, A.J dan J.D Martin, 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Martono dan Harijanto. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. EKONISIA. Yogyakarta.
- Mas'ud. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaannya. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7, (1).
- 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.
- Rakasetya, GG. 2013. Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining and Mining Services Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6, (2).
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta
- \_\_\_\_\_. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Susanty, S dan R. Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13 (1): 39-56
- Sjahrial. 2011. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.