

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

The Effect of Profitability, Company Size, Assets Structure, and Business Risk on Capital Structure in the Food and Beverage Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2018 Period

Eiva Olifiyati Zahro^{1*}, Amalia Nuril Hidayati², Muhammad Alhada Fuadilah Habib³

^{1,2,3}UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, Indonesia

(*)Email Korespondensi : eivaoly44@gmail.com

Abstrak

Persaingan ekonomi yang semakin meningkat dari tahun ke tahun mendorong para manajer perusahaan untuk dapat meningkatkan kualitas perusahaan. Kualitas perusahaan ini dapat diidentifikasi salah satunya melalui variabel struktur modal. Jika struktur modal suatu perusahaan baik, perusahaan tersebut akan lebih mudah mendapatkan investor yang bisa digunakan untuk mengembangkan usahanya lebih baik. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dalam pengambilan keputusan, perusahaan dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut. Hasil dari penelitian ini juga bisa digunakan sebagai indikator untuk mengetahui keseimbangan antara *risk* dan *return* perusahaan, sehingga para investor dapat melakukan pertimbangan sebelum berinvestasi pada sebuah perusahaan. Berdasarkan kerangka teoritis, variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Data diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasi. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Adapun populasi yang digunakan adalah 26 perusahaan, dan sampel yang digunakan berjumlah 12 perusahaan. Teknik pengambilan sampel berupa *purposive sampling*. Berdasarkan hasil Fixed Effect Model (FEM), menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Uji F menunjukkan bahwa variabel bebas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berdasarkan hasil uji di atas, perusahaan perlu memperhatikan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur aktiva agar perusahaan memiliki struktur modal yang bagus dan dapat menarik bagi calon investor.

Kata Kunci : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Struktur Modal

Abstract

Increasing economic competition from year to year encourages company managers to be able to improve the quality of the company. The quality of this company can be identified one of them through the capital structure variable. If the capital structure of a company is good, it will be easier for the company to get investors who can be used to develop its business better. The purpose of this study was to determine the factors that affect the capital structure, so that in making decisions, the company can consider the factors that influence the capital structure. The results of this study can also be used as an indicator to determine the balance between the company's risk and return, so that investors can make considerations before investing in a company, based on the variables studied. Based on the theoretical framework, the variables that affect the capital structure are: profitability, firm size, asset structure, and business risk. This research was conducted on food and beverage sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2018 period. The data is taken from the company's published annual reports. This research method uses a quantitative approach. The population used is 26 companies, and the sample used is 12 companies. The sampling technique was purposive sampling. Based on the results of Fixed Effect Model (FEM), it shows that profitability, firm size, asset structure, and business risk has a positive and significant effect on capital structure. The F test shows that the independent variables simultaneously have a positive and significant effect on the capital structure. Thus, based on the test results above, companies need to pay attention to the variables of profitability, company size, business risk, and asset structure so that the company has a good capital structure and can attract potential investors.

Keywords : Profitability, Company Size, Asset Structure, Business Risk, and Capital Structure

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, setiap perusahaan dituntut agar mampu beradaptasi dengan mengelola struktur-struktur penting yang telah dirancang dalam sebuah perusahaan. Hal tersebut dimaksudkan agar perusahaan mampu menjadi yang terbaik dalam persaingan yang dihadapi. Fungsi manajemen keuangan sangatlah penting dalam sebuah perusahaan. Pengelolaan keuangan, merupakan hal yang perlu diperhatikan supaya dapat mengetahui ukuran kemampuan sebuah perusahaan untuk mencukupi kebutuhan keuangan yang diperlukan sebagai penunjang agar perusahaan dapat berkembang. Dalam pengelolaan keuangan dipengaruhi oleh beberapa keputusan keuangan diantaranya keputusan pendanaan atau pembiayaan yang artinya keputusan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal secara optimal (Sheikh, Nadeem Ahmed, & Zongjun Wang, 2011).

Modal adalah suatu unsur penting pada sebuah perusahaan baik dalam membuka usaha maupun pengembangan usaha (Munawir, 2002). Dengan begitu, suatu perusahaan dapat mengetahui dan menghitung seberapa modal yang harus digunakan dalam menjalankan usahanya. Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara pinjaman dan modal sendiri (Husnan & Suad, 2000). Struktur modal yang optimal merupakan perbandingan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, kombinasi yang seimbang dalam menentukan modal yang dipilih akan menghasilkan struktur modal yang optimal yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk terus berkembang.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang ditetapkan oleh seorang manajer keuangan yaitu: struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, nilai perusahaan, pajak, tingkat pertumbuhan, kondisi pasar, struktur kepemilikan perusahaan dan beberapa faktor lainnya (Brigham, Eungene, & Houston, Manajemen Keuangan, 2001).

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berhubungan

dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri selama periode tertentu (Sartono, 2010). Penelitian yang akan dilakukan menggunakan Return on Equity (ROE), yang berfungsi untuk mengetahui seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan modal yang dipunyai. ROE merupakan perbandingan jumlah keuntungan dengan jumlah modal sendiri.

Ukuran perusahaan yaitu ukuran atau besarnya aset yang dimiliki. Perusahaan besar akan memerlukan dana yang besar dalam pemenuhan kebutuhan, dana tersebut salah satu alternatif yang digunakan yaitu dengan menggunakan hutang. fleksibilitas atau kemudahan inilah yang menyebabkan ukuran perusahaan yang besar dapat memperoleh tambahan dana di pasar modal (Kartika & Andi, 2009). Perusahaan yang besar memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga memilih untuk menggunakan utang jangka panjang semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah struktur aktiva yang memiliki pengertian yaitu perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Handianto, 2010). Perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Apabila perusahaan mempunyai aktiva tetap dalam jumlah besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang jangka panjang dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sehingga Investor akan lebih yakin untuk berinvestasi ketika investor mampu menilai aset perusahaan tersebut.

Risiko bisnis terjadi apabila perusahaan tidak cukup dana dalam pembiayaan operasional bisnisnya seperti upah buruh, uang muka pembelian bahan baku, beban utiliti, dan lain-lain. Hal tersebut disebabkan karena ketidakpastian return atau arus kas masuk dari produk-produk yang dihasilkan. Risiko keuangan merupakan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Risiko bisnis perusahaan adalah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup kewajiban keuangannya (Syamsuddin, 2014). Risiko bisnis berhubungan dengan jenis

usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi, perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi lebih baik menggunakan hutang yang lebih kecil.

Indonesia memiliki perkembangan perusahaan manufaktur yang sangat pesat terutama perusahaan manufaktur dalam bidang makanan dan minuman. Pada perusahaan manufaktur sektor tersebut mempunyai peluang usaha yang baik di mana akan menciptakan prospek yang bagus di Indonesia. Kaitannya dengan di mana Indonesia sendiri memiliki jumlah penduduk yang besar sehingga kebutuhan dan daya beli masyarakat pun juga ikut bertambah (Margaretha & Ramadhan, 2010). Dengan kondisi ini setiap perusahaan tepatnya seorang manajer keuangan berlomba-lomba mendapatkan penanam modal agar dapat menginvestasikan dananya terhadap perusahaan tersebut. Peran perusahaan manufaktur pada bidang makanan dan minuman dalam perkembangan perekonomian di Indonesia memiliki posisi yang unggul. Dalam penelitian ini penulis memilih untuk menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman karena perusahaan tersebut tetap stabil dan dapat memberikan peluang yang cerah di tahun-tahun selanjutnya dan meningkatkan penjualannya (Afrida, 2014). Dapat disimpulkan perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman akan terus bertahan karena pada dasarnya setiap manusia membutuhkan makanan dan minuman di setiap saat.

Berdasarkan penjelasan latar belakang pada penelitian ini, maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh beberapa variabel yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Dengan pengambilan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”. Manfaat penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dalam pengambilan keputusan, perusahaan dapat mempertimbangkannya. Hasil dari penelitian ini juga bisa digunakan sebagai indikator untuk mengetahui keseimbangan antara risk dan return perusahaan, sehingga para

investor dapat melakukan pertimbangan sebelum berinvestasi pada sebuah perusahaan, berdasarkan variabel-variabel yang diteliti.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang berjumlah 26 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling*, meliputi beberapa kriteria antara lain: perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018, perusahaan sektor makanan dan minuman yang menerbitkan *annual report* di website resmi perusahaan dan data fundamental perusahaan yang tersedia di website idx tahun 2016-2018, dan memiliki data lengkap terkait variabel bebas (profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis) di *annual report* dan website idx pada tahun 2016-2018. Dari penjelasan kriteria penarikan sampel tersebut, maka diperoleh sejumlah 12 perusahaan yang mampu memenuhi kriteria penelitian, yaitu: ALTO, CEKA, DLTA, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTI. Dengan demikian, maka jumlah data observasi (n) untuk periode 3 tahun adalah sebanyak 12 perusahaan x 3 tahun = 36 data observasi.

Teknik Pengumpulan Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan mengambil data sekunder yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tertera dalam laporan tahunan yang diambil dari www.idx.co.id periode 2016-2018. Teknik menganalisis datanya adalah teknik regresi data panel dan dilakukannya uji ini menggunakan bantuan *eviews 10*. Model regresi data panel ada 3 yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk dapat dilakukannya uji regresi data panel perlu dilakukan pemilihan estimasi model data panel berupa pengujian Uji Chow, Uji Hausman. Kemudian dilakukannya uji hipotesis dengan menerangkan hasil dari uji t, uji F, serta koefisien determinasi.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Struktur Modal

Struktur modal merupakan alat keseimbangan atau alat pembanding antara modal dan hutang jangka (Riyanto & Bambang, 2001). Struktur modal pada sebuah perusahaan sangat berhubungan dengan investasi, maka dengan demikian akan berkaitan dengan sumber dana yang dikeluarkan dalam pembiayaan sebuah proyek investasi (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002). Struktur modal juga diartikan sebagai campuran dari saham biasa, hutang, dan saham preferen (Brigham, Manajemen Keuangan, 2001). Struktur modal atau pendanaan dapat digunakan sebagai alat untuk mengatur keseimbangan sebuah perusahaan (Desy, 2018). Rumus yang digunakan untuk menghitung struktur modal seperti berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang didapatkan dari modal yang digunakan atau alat pengukur seberapa besar kemampuan kemampuan sebuah perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan (Munawir S., 2002). Keuntungan tersebut terdiri dari jumlah aktiva, penjualan, dan modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas juga diartikan sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan selama waktu tertentu (Riyanto & Bambang, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, 2001). Untuk mengukur profitabilitas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai penjelas dari karakteristik keuangan pada perusahaan, dengan memiliki perusahaan besar yang stabil maka akan mempermudah untuk mendapatkan modal di pasar modal dari pada perusahaan kecil. Karena dengan memiliki kemudahan akses menjadikan perusahaan besar mempunyai fleksibilitas yang lebih besar (Riadi, 2020). Jika ukuran perusahaan semakin besar maka modal yang diperlukan untuk membiayai operasional perusahaan akan semakin besar, maka semakin besar ukuran perusahaan akan

semakin besar pula jumlah hutang. Dapat dikatakan demikian dikarenakan perusahaan besar akan mempermudah dalam mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yusinthia & Suryandari, 2010). Ukuran Perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln \text{Total Assets}$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan alat penentu seberapa besar penempatan dana pada struktur aktiva yang mencangkup aktiva tetap dan aktiva lancar (Syamsudin, 2007). Struktur aktiva sangat berpengaruh pada struktur modal, apabila struktur aset diukur pada rasio antara total aset tetap dan total aset, maka menimbulkan hubungan negatif antara struktur aset dan struktur modal, di mana semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi juga penggunaan modal sendiri atau semakin rendah struktur modal (Prabansari & Kusuma, 2005). Rumus untuk mencari struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$AS = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu keadaan di mana apabila mengalami kerugian dapat diketahui dengan cara melihat dari data yang akurat (Gitosudarmo & dkk, 2001). Risiko bisnis juga diartikan sebagai alat pembanding antara pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian yang sebenarnya (Halim, 2001). Dalam pembagian umum terdapat beberapa macam risiko yaitu: risiko strategis, risiko operasional, risiko keuangan, dan risiko kepatuhan. Rumus untuk mencari risiko bisnis adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Risiko Bisnis} \\ & = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}} \end{aligned}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Dalam bagian ini disajikan hasil uji asumsi klasik, yang mana asumsi ini merupakan asumsi yang mendasari analisis regresi data panel. Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi data panel yang meliputi asumsi: tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi

multikolinearitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan hasil apakah terdapat data yang berdistribusi secara normal. Pada perhitungan uji ini menggunakan signifikansi lebih besar dari 5%, sehingga data yang dihasilkan berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.085050. Dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa pada penelitian ini berdistribusi secara normal karena $0.085050 > 0,05$.

Uji multikolinieritas dari hasil Eviews menunjukkan bahwa tidak adanya variabel bebas yang memiliki nilai lebih dari 0,8. Dengan demikian dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas berdasarkan pada tabel koefisien diketahui jika masing- masing variabel bebas memiliki nilai signifikan atau nilai prob yang $> 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi melalui hasil pengujian pada tabel 4 dapat disimpulkan nilai K sebagai jumlah variabel bebas adalah 4 sedangkan N adalah 36 sehingga nilai dU adalah 1.723. Sedangkan pengurangan dari $4 - dU$ sebesar

2.277 dan nilai DW sebesar 2.554 maka diperoleh kriteria autokorelasi yaitu $dU 1.723 < DW 2.554 < 4 - dU 2.277$. Dengan ini dapat dijelaskan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan ditemukan bahwa bahwa data uji normalitas berskala normal, data uji multikolinieritas tidak terdapat gejala multikolinieritas, data uji heteroskedastisitas tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi tidak terdapat gejala autokorelasi. Maka dapat disimpulkan data ini dapat dilanjutkan untuk pengujian regresi data panel yang dilakukan dengan menggunakan bantuan eviews 10.

Tahapan Pemilihan Model Regresi Data Panel

Adapun tahapan yang harus dilakukan sebelum melakukan uji data panel adalah melakukan uji chow dan uji hausman. Setelah dilakukan kedua uji tersebut akan dipilih uji yang sesuai berdasarkan data panel.

Dibawah ini merupakan hasil uji chow dan uji hausman:

Uji Chow

H0 : *Common Effect Model (CEM)* dipilih (Prob $> 0,05$)

H1 : *Fixed Effect Model (FEM)* dipilih (Prob $< 0,05$)

Tabel 1. Pengujian Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.069076	(11,20)	0.0000
Cross-section Chi-square	87.886882	11	0.0000

Sumber: Olah data eviews 10

Dengan diperoleh nilai probabilitas cros-section F lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,000 $< 0,05$, maka model *Fixed Effect Model (FEM)* adalah model regresi yang layak digunakan pada penelitian ini dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

Uji Hausman

H0 : *Random Effect Model (REM)* dipilih (Prob $> 0,05$)

H0 : *Fixed Effect Model (FEM)* dipilih (Prob $> 0,05$)

Tabel 2. Pengujian Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	23.731748	4	0.0001

Sumber: Olah data eviews 10

Hasil Uji Hausman tersebut, menunjukkan apabila probabilitas $0.0001 < 0,05$, maka kesimpulannya adalah *Fixed Effect Model* (FEM) yang layak digunakan daripada *Random Effect Model* (REM).

Analisis Regresi Data Panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM)

Berdasarkan kedua model pengujian dapat disimpulkan bahwa Model regresi Data Panel yang digunakan dalam penelitian adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Data Panel afixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.498195	0.280830	-1.774009	0.0913
X1	0.003435	0.001075	3.196421	0.0045
X2	0.010536	0.005603	1.880618	0.0147
X3	0.018820	0.004221	4.459218	0.0002
X4	0.000398	0.000293	-1.357073	0.0199

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.938215	Mean dependent var	0.820000
Adjusted R-squared	0.891876	S.D. dependent var	0.460236
S.E. of regression	0.151336	Akaike info criterion	-0.637525
Sum squared resid	0.458052	Schwarz criterion	0.066262
Log likelihood	27.47544	Hannan-Quinn criter.	-0.391884
F-statistic	20.24673	Durbin-Watson stat	2.554844
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah data eviews 10

Maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.498195 + 0.003435X_1 + 0.010536X_2 + 0.018820X_3 + 0.000398X_4 + e$$

Interpretasi dari analisis regresi data panel tersebut yaitu:

1. Konstanta memiliki nilai sebesar -0.498195 ini menunjukkan apabila variabel bebas profitabilitas, ukuran

perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis adalah 0 ataupun konstanta, berarti nilai atas variabel dependen struktur modal adalah turun sejumlah 0.498195.

2. Koefisien regresi variabel X1 yaitu nilainya sebesar 0.003435, dari sini mengindikasikan jika terjadi kenaikan pada nilai struktur modal dapat terjadi

senilai 0.003435, apabila variabel profitabilitas ada penurunan satu satuan unit.

3. Nilai koefisien regresi variabel X2 yaitu nilainya sebesar 0.010536, dari sini dapat disimpulkan jika terjadinya kenaikan pada struktur modal dapat terjadi senilai 0.003435, apabila variabel ukuran perusahaan ada penurunan satu satuan unit.
4. Dalam koefisien regresi variabel X3 yaitu nilainya sebesar 0.018820, dari sini mengindikasikan jika terjadi kenaikan pada struktur modal dapat terjadi senilai 0.018820, apabila variabel struktur aktiva ada penurunan satu satuan unit.
5. Koefisien regresi variabel X4 yaitu nilainya sebesar 0.000398, dari sini mengindikasikan jika nantinya terjadi kenaikan pada struktur modal dapat terjadi senilai 0.000398, apabila variabel risiko bisnis ada penurunan satu satuan unit.

Uji Hipotesis

Sebelum melakukan uji hipotesis ada tahapan yang harus dilakukan yaitu melakukan uji t, uji f dan koefisien determinasi. Setelah melakukan uji tersebut akan dipilih berdasarkan data panel. Dibawah ini merupakan hasil ketiga uji:

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 3 menunjukkan nilai probability variabel profitabilitas (X1) adalah $0,0045 < 0,05$ yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis pertama diterima.

Tabel 3 menunjukkan nilai probability variabel ukuran perusahaan (X2) adalah $0,0147 < 0,05$ yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis kedua diterima

Tabel 3 menunjukkan nilai probability variabel struktur aktiva (X3) adalah $0,0002 < 0,05$ yang artinya variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Tabel 3 menunjukkan nilai probability variabel risiko bisnis (X4) adalah $0,0199 < 0,05$ yang artinya variabel risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis keempat diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji F

F tabel	2,48
F-statistic	20.24673
Probabilitas	0.000000

Sumber: Olah data evIEWS 10

Dapat diketahui pada tabel 4 nilai signifikansi adalah $0.000000 < 0,05$, dan nilai F statistic $> F$ tabel yaitu $20.24673 > 2,48$. Sehingga dapat disimpulkan H1 diterima yang artinya profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara simultan atau bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien Determinasi (R²)

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) Adjusted R-square adalah 0.938215. Yang mengartikan bahwa ada kontribusi sebesar 93,82% dari variabel bebas (profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur secara bersamaan. Maka sisanya sebesar 6,18% dapat dijabarkan oleh variabel lainnya yang belum diteliti pada penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T didapatkan nilai probability variabel profitabilitas (X_1) adalah $0,0045 < 0,05$ yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis pertama diterima. Arti dari hasil uji yang dilakukan ini adalah perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan memberikan efek pada perolehan dana yang tinggi. Hal ini dapat menjadikan kinerja perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya jika profitabilitas yang rendah pada sebuah perusahaan akan cenderung banyak menggunakan biaya hutang. Profitabilitas yang sangat tinggi pada perusahaan dapat menyebabkan penggunaan biaya modal semakin efisien yang berdampak baik bagi investor (Weston & dkk, 1991). Dengan kondisi perusahaan yang sangat baik investor akan memilih perusahaan tersebut karena dapat memperoleh keuntungan yang besar dengan menggunakan modal sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Handri (2005) dan Saidi (2005) serta Utami (2009) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T didapatkan nilai probability variabel ukuran perusahaan (X_2) adalah $0,0147 < 0,05$ yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis kedua diterima. Arti dari hasil uji yang dilakukan ini adalah perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian pula perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Seftianne, 2011). Ukuran perusahaan yang besar akan lebih

memberikan keuntungan yang besar kepada investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian oleh Tandelin (2007) dan kartika (2009) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T didapatkan nilai probability variabel struktur aktiva (X_3) adalah $0,0002 < 0,05$ yang artinya variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis ketiga diterima. Arti dari hasil uji yang dilakukan ini adalah Struktur aktiva digunakan sebagai penentu seberapa besar alokasi pada setiap komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap (Yusintha & Suryandari, 2010). Jika sebuah perusahaan memiliki struktur aktiva yang digunakan untuk jaminan utang, maka pajak yang dibayarkan akan menurun, sehingga nilai pada sebuah perusahaan yang dipilih struktur modal akan meningkat (Tin, 2004). Struktur aktiva yang semakin besar akan mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan meningkatkan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang. Dalam penelitian ini didukung dari hasil penelitian oleh Harjanti dan Tandelin (2007) dan Tin (2004), serta Margaretha dan Ramadhan (2010) yang menyebutkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T didapatkan nilai probability variabel risiko bisnis (X_4) adalah $0,0199 < 0,05$ yang artinya variabel risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018, sehingga hipotesis keempat diterima. Arti dari hasil uji yang dilakukan ini adalah setiap perusahaan yang memiliki risiko yang besar pasti membutuhkan *capital expenditure* yang besar untuk memperlancar bisnisnya. Oleh karena itu, dibutuhkan pula modal dalam jumlah besar. Modal dalam jumlah yang besar dapat diperoleh

melalui pinjaman atau hutang. Oleh karena itu, semakin besar risiko bisnisnya, semakin banyak pula modal yang dibutuhkan yang diperoleh dari hutang dibandingkan dengan ekuitas sendiri. Penelitian ini didukung oleh penelitian Prabansari dan Handri (2005) serta Jatmiko dan Siswanto (2015) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pada tabel 4 didapatkan nilai signifikansi adalah $0.000000 < 0,05$, dan nilai F statistic $> F$ tabel yaitu $20.24673 > 2,48$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas pada penelitian ini memiliki pengaruh positif serta bersifat signifikan dalam mempengaruhi struktur modal. Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara bersamaan sangat penting untuk diperhatikan dalam menentukan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel pada penelitian ini. Penelitian ini didukung oleh penelitian Paramu (2006) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan secara simultan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terdapat pengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Kemudian secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terdapat pengaruh secara positif serta signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018.

SARAN

Bagi para investor yang akan melakukan investasi pada sebuah perusahaan manufaktur harus memastikan tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, risiko bisnis dan

struktur modal pada perusahaan. Bagi emiten yaitu manajer keuangan harus teliti dalam hal memilih komponen pada struktur modal sebuah perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran aset yang perusahaan miliki serta profitabilitas pada perusahaan tersebut. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan beberapa variabel, sampel, ataupun faktor lainnya dalam penelitian selanjutnya yang diharapkan dapat menjadi tambahan referensi penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrida, N. (2014). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Kampus Palembang*, 23-24.
- Andriyani, L. (2006). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Skripsi Mahasiswa SI UNS*.
- Brigham, Eugene, & Houston. (2001). *Manajemen Keuangan* (8nd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Desy. (2018). Struktur Modal Perusahaan. *Pengertian faktor dan teori*, 18-19.
- Furaida, Y. A. (2010). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *unnes*, 38-39. Retrieved November 4, 2020, from <http://lib.unnes.ac.id/4165/1/8181.pdf>,
- Gitosudarmo, Indriyo, & Basri. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Halim, A. (2001). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Handianto, B. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21-23.
- Husnan, & Suad. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan jangka panjang)*. Yogyakarta: BPPF.

- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2002). *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Joni, & L. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 81-97.
- Kartika, & Andi. (2009). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI. *Dinamika Keuangan dan* , 105-123.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 119-131.
- Munawir. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Edisi Khusus on Finance*, 5-6. Retrieved November 4, 2020, from <https://journal.uii.ac.id/Sinergi/article/view/935>,
- Riadi, M. (2020, November 4). *Kajian Pustaka*. Retrieved from Kajian Pustaka Web site: <https://www.kajianpustaka.com/2020/04/ukuran-perusahaan-pengertian-jenis-kriteria-dan-indikator.html>.
- Riyanto, & Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 39-57.
- Sheikh, Nadeem Ahmed, & Zongjun Wang. (2011). Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Indusry of Pakistan. *Managerial Financial*, 117-118.
- Syamsuddin, L. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Tin. (2004). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal MULTIPLETE REGRESSION MODEL. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 30-40.
- Weston, J., & dkk. (1991). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yusinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Akuntansi dan Investasi, II*, 181-182.