

**ANALISIS STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Dewi Nurkhasanah<sup>1\*</sup>, Dhani Ichsanuddin Nur<sup>2</sup>**

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

\*E-mail Penulis Korespondensi: [dewinurk2007@gmail.com](mailto:dewinurk2007@gmail.com)

**ABSTRAK**

Struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal merupakan faktor yang sangat berpengaruh dalam posisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 30 perusahaan. Pada penelitian ini teknik yang digunakan penentuan sampel yaitu teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t). Berdasarkan pada hasil penelitian menunjukkan bahwa variable profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva memberikan kontribusi terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berkontribusi terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan

**ABSTRACT**

Capital structure is the source of company funding that consists of long-term liabilities, short-term liabilities and equity by the company. The company's financial position influential factor is the capital structure. Thus, it is necessary for a company to own an optimal capital structure. This research wants to determine and analyze the effect of profitability, liquidity, capital structure and sales growth on food and beverage on capital structure in the food and beverage listed on Indonesia Stock Exchange 2017-2021. The population used in this research are the food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange is 30 companies. The determination technique uses in this research is purposive sampling, in total of 19 companies. This research uses multiple linear regression analysis with assumption test. Hypothesis test is use of simultaneous test (F test) and partial test (t test). The results of the study show that profitability, liquidity, and asset structure contributes to the capital structure of the food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange. Meanwhile, sales growth does not contribute to capital structure on food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Liquidity, Asset Structure, Sales Growth

diterima	20 Januari 2022	direview	9 April 2022	diterbitkan	26 April 2022
----------	-----------------	----------	--------------	-------------	---------------

## I. PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman kondisi perekonomian global selalu mengalami perubahan, sehingga mengakibatkan persaingan bisnis menjadi semakin ketat dan mendorong para manajer perusahaan untuk meningkatkan produktivitas kegiatan dan kinerja perusahaan. Adanya persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi maka perusahaan sangat membutuhkan strategi yang tepat agar suatu perusahaan tetap dapat bertahan. Hal ini dialami oleh berbagai usaha dalam negeri khususnya usaha di bidang barang konsumsi. Perusahaan yang bergerak dibidang industri konsumsi terutama makanan dan minuman adalah perusahaan yang selalu berkembang setiap tahunnya, hal ini dikarenakan setiap manusia membutuhkan makan dan minum. Perusahaan di industri konsumsi harus selalu memastikan bahwa produknya akan selalu dibeli oleh masyarakat, dan untuk tetap dapat memproduksi perusahaan membutuhkan dana (Liando, 2021). Keberadaan usaha tidak terlepas dari modal yang digunakan, hal ini dikarenakan prinsip utama dari setiap usaha merupakan kebutuhan akan modal. Kebutuhan modal usaha dapat diperoleh dari pinjaman berupa hutang jangka panjang, dan penerbitan saham baru. Penggunaan modal ini disebabkan oleh perencanaan peningkatan kapasitas produksi. (Romadhoni & Sunaryo, 2017).

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal, salah satu yang perlu diperhatikan yaitu keputusan pendanaan keuangan, karena hal ini sangat penting dalam kelangsungan hidup. Maka dari itu membiayai kelangsungan operasional perusahaan dibutuhkan modal yang tidak sedikit, sehingga penggunaan hutang dalam memenuhi kebutuhan modal ini bertujuan sebagai leverage atau pendorong kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan akan kesulitan merebut pasar

atau melakukan ekspansi usaha jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitas sendiri. Namun di sisi lain penggunaan hutang juga harus dapat dikontrol perusahaan, agar tidak terjadi hutang yang berlebihan. Hal ini dikarenakan jika jumlah hutang melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki, perusahaan akan memiliki resiko likuiditas yang tinggi (Aminah, 2019).

Untuk menentukan seberapa besar kebutuhan modal yang akan digunakan, maka dilakukan pengambilan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan persoalan dimana kebutuhan dana untuk keperluan investasi dan usaha tersebut dapat dipenuhi, berasal dari sumber mana dan berapa jumlahnya. Maka dari itu terdapat berbagai alternatif sumber dana tersedia dan memiliki ciri khas tertentu baik menyangkut beban maupun resiko dari sumber dana tersebut. Menurut Sartono (2016: 225) keputusan pendanaan yang dicerminkan melalui struktur modal berkaitan dengan pertimbangan dari jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen. Besarnya penggunaan hutang yang digunakan oleh perusahaan dengan ekuitas ini digunakan untuk pembiayaan investasi. Sehingga dengan pendekatan manajemen struktur modal, suatu perusahaan dapat mempertimbangkan dengan baik keputusan dalam menentukan struktur modalnya agar dapat optimal (Pertiwi & Darmayanti, 2018).

Komponen penting yang perlu dikembangkan oleh suatu perusahaan salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. (Febriyanto : 2021). Peran manajer keuangan sangat penting dalam sebuah perusahaan, dimana tugasnya yaitu untuk memaksimalkan laba dengan meminimalisir biaya supaya mendapatkan suatu keputusan yang maksimum untuk perusahaan bisa

berkembang dan survive. Manajer keuangan harus mengambil beberapa keputusan yang penting dalam memaksimalkan dan meningkatkan keuangan perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Rodiyah & Wahidawati, 2018). Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) adalah keputusan pendanaan. Namun dalam menentukan keputusan pendanaan tersebut manajer keuangan perlu mencari alternatif pendanaan yang efektif dan efisien untuk membiayai operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan, salah satu contohnya jika terdapat fluktuasi harga bahan baku produksi dan biaya produksi yang sangat tinggi yang terkadang sangat jauh berbeda dengan prediksi sebelumnya, maka perusahaan harus menentukan keputusan pendanaannya agar dapat meminimalkan anggaran biaya modalnya secara optimal dan dapat menghasilkan profit yang maksimal. Maka dari itu, permasalahan dalam memenuhi kebutuhan modal ini sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk memilih alternatif investasi yang tepat dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Aktivitas pendanaan ini merupakan bagian dari struktur modal. Struktur modal adalah suatu komposisi sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan yang akan digunakan untuk membiayai jalannya perusahaan (Zaldy *et al.*, 2021).

Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk yang ada di Indonesia, maka volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat. Penduduk Indonesia kecenderungan menyukai makanan cepat saji karena berbagai alasan, hal ini berakibat munculnya perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman. Dengan demikian para pengusaha yakin industri di bidang makanan dan minuman akan sangat

menguntungkan baik dimasa sekarang maupun yang akan datang meskipun terjadi persaingan ketat pada industri tersebut (Azis & Hartono, 2017). Maka dari itu berbagai perusahaan pasti memiliki berbagai macam persoalan yang berbeda dan menarik untuk diteliti karena bervariasinya berbagai perusahaan dalam menghasilkan struktur modal. Di dalam kegiatan produksinya, perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit, sehingga permasalahan modal merupakan salah satu faktor yang menghambat pertumbuhan perusahaan dan juga kebutuhan akan modal diperlukan dalam meningkatkan perkembangan suatu usaha.

Objek penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur, karena dimana perusahaan manufaktur skala produksinya cukup besar dan mempunyai ekspansi pasar yang cukup luas, sehingga DER yang dimiliki perusahaan manufaktur cenderung tinggi karena membutuhkan dana yang besar untuk mengembangkan produknya. Perusahaan Manufaktur ini juga memegang kendali yang sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian di Indonesia dan menjadi sektor terbanyak yang telah listing di Bursa Efek Indonesia. Sehingga pemilihan obyek pada Perusahaan Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang telah terdaftar di BEI dikarenakan, perusahaan ini berperan penting dalam memasok kebutuhan makanan dan minuman masyarakat di Indonesia dan juga perusahaan ini dianggap bisa bertahan jika terjadi terjangan krisis ekonomi global, meskipun selama beberapa tahun belakangan kebutuhan modal perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan dan mempengaruhi laba perusahaan. Dilihat dari aktivitas operasional yang dijalankan oleh perusahaan makanan dan minuman saat ini, maka perusahaan memerlukan modal yang tidak sedikit mengingat adanya

fluktuasi harga bahan baku produksi yang terkadang sangat jauh berbeda dengan prediksi sebelumnya sehingga hal ini menyebabkan biaya produksi perusahaan meningkat dan berakibat harga jual produk menjadi semakin tinggi pula.

Dari penjelasan di atas maka dapat dilihat bahwa struktur modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, harga saham perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan merupakan hal yang paling mudah terpengaruh oleh struktur modal. Dikarenakan perubahan yang terjadi pada struktur modal maupun sumber dana yang diperoleh, akan membuat perusahaan mempunyai dana untuk kebutuhan operasional maupun investasi. Akan tetapi apabila struktur modal berubah dikarenakan oleh adanya pengalihan utang yang dikonversikan menjadi ekuitas, maka kondisi keuangan perusahaan tidak akan banyak berpengaruh. (Zaldy *et al*, 2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, fleksibilitas keuangan, kondisi internal perusahaan (Wahab & Ramli, 2015).

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian tentang hal-hal yang mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan Deviani dan Sudjarni (2018), menunjukkan bahwa pada uji parsial tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun pada uji simultan menunjukkan bahwa tingkat

pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menunjukkan hasil penelitiannya pada uji parsial yaitu likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur asetnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, pada uji simultan variabel pada penelitian ini secara serempak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Dengan adanya fenomena dan perbedaan hasil penelitian (*research gap*) yang telah dijelaskan di atas, maka menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya tidak konsisten dan juga perbedaan cakupan tahun penelitian, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Penelitian ini menduplikasi penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Dewiningrat dan Mustanda (2018), dimana terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian ini yaitu cakupan tahun periode penelitian yang digunakan dan juga terdapat perbedaan alat ukur variabel yang digunakan. Perbedaan lainnya yaitu sektor perusahaan yang diteliti jika penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan tekstil dan garmen, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan menggunakan variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan.

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek serta modalsendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017). Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan dalam rangka mendanai investasi perusahaan, yang mana pendanaannya sering dihitung berdasarkan besaran relatif dari sumber pendanaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2016). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Jika perusahaan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan secara internal. Sebaliknya jika perusahaan dengan tingkat keuntungan rendah akan menggunakan proporsi hutang lebih besar. Hal tersebut disebabkan karena besarnya dana internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang-utang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2016). Sedangkan kebalikannya yaitu likuid atau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga akan lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut.

### **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva juga disebut struktur asset, maka struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2015). Maka dari itu aktiva adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Sehingga struktur aktiva memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur aktiva yang tinggi maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal sehingga cenderung meningkatkan hutang.

### **Pertumbuhan Penjualan**

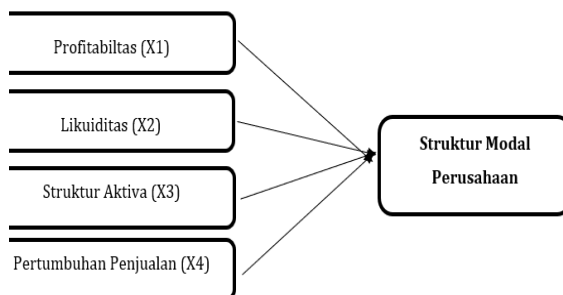
Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Sehingga pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit. (Brigham & Houston, 2018). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan penjualan yang lebih besar akan cenderung memiliki lebih banyak laba ditahan. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan penggunaan ekuitas dibandingkan dengan hutang dalam rangka aktivitas penanaman modal yang baru. Ketika penjualan tidak stabil, maka perusahaan sebaiknya tidak dibiayai dengan hutang dengan jumlah yang besar, karena kemungkinan akan menimbulkan risiko di kemudian hari.

### **Teori Pecking Order**

Teori *pecking order* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Dampak bagi perusahaan yaitu akan kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai neraca aktivitas perusahaan. Dalam *pecking order theory* terdapat pemikiran sebagai berikut. Pertama, perusahaan memilih sumber pendanaan internal karena dana tersebut diperoleh tanpa mengakibatkan sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, ketika perusahaan membutuhkan sumber pendanaan eksternal, maka tahap pertama adalah menerbitkan hutang, sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai langkah terakhir. Hal ini menunjukkan penerbitan hutang lebih kecil kemungkinannya dipandang sebagai sinyal buruk oleh para investor berdasarkan Hanafi & Halim (2016: 311)

Berdasarkan dari latar belakang dan penjelasan diatas maka rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini yaitu apakah terdapat pengaruh pada profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Dari rumusan masalah tersebut maka menunjukkan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis dan menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Dengan tujuan penelitian tersebut maka diharapkan dari beberapa variabel yang ada diharapkan adanya pengaruh terhadap struktur modal. Agar dapat menjadi suatu pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan terutama dalam mengelola kebutuhan modal perusahaan agar struktur modal perusahaan dapat optimal dan dapat menghasilkan profit yang maksimal, sehingga biaya operasional perusahaan juga dapat dikontrol. Selain itu diharapkan perusahaan dapat menekan penggunaan

hutang agar terhindar dari risiko yang ada pada hutang.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## **II. METODE PENELITIAN**

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dipergunakan untuk mendanai atau membiayai operasional perusahaan. Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan alat ukur *Debt To Equity Ratio* (DER). Menurut Samsul (2016) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas suatu saat. Berikut rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebagai berikut (Samsul, 2016)

$$\text{Struktur modal (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan memanfaatkan modalnya secara efektif dan efisien. Untuk mengukur tingkat profitabilitas, penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai indikatornya. Menurut Hery (2016) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menekan biaya operasionalnya pada periode tertentu. Berikut rumus rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang digunakan untuk menghitung profitabilitas (Hery, 2016) :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini indikator untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan yaitu menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Sudana (2015) *Current Ratio* ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Berikut rumus *Current Ratio* (CR) yang digunakan untuk mengukur likuiditas (Sudana, 2015) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva merupakan penentuan jumlah alokasi untuk masing-masing komponen dari aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Jika perusahaan memiliki struktur aktiva yang lebih besar maka diharapkan semakin besar pula leverage yang dihasilkan perusahaan (Sartono, 2016). Berikut ini rumus untuk menghitung struktur aktiva yang menggunakan perbandingan aktiva tetap dan total aktiva yang biasa disebut *Fixed Asset Ratio* (Siregar & Fahmi, 2018) :

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, atau dengan kata lain ukuran dalam melihat pertumbuhan tingkat penjualan pada periode tertentu (Sartono, 2016). Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan (Amalia dan Ichasanuddin, 2019):

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

### **Jenis Penelitian dan Populasi**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode pengumpulan data yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji kembali data sekunder yang terdapat dalam laporan keuangan di situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode 2017-2020. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sesuai kriteria yang telah ditentukan. Populasi pada penelitian ini sebagai obyek penelitian pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

### **Sampel Penelitian**

Metode penentuan sampel dengan menerapkan teknik *purposive sampling* yaitu dengan menentukan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. 1.) Perusahaan sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020, 2.) Perusahaan sub-sektor food and beverage yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian 2017-2020 dan sesuai dengan indikator perhitungan variabel yang akan diteliti., dan 3.) Perusahaan yang baru listing pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Maka, sampel yang ditemukan sejumlah 17 perusahaan dengan data observasi 5 tahun.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sebuah data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Data ini bersumber dari situs website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **Teknik Analisis Data**

Teknik Analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah metode analisis

regresi linear berganda dengan metode kuantitatif. Regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh dan mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dan independen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah net profit margin (X1), current ratio (X2), asset structure (X3) dan sales growth (X4), sedangkan variabel dependen (Y) yang digunakan adalah struktur modal. Berdasarkan pernyataan diatas model persamaan yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e;$$

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Regresi Linier Berganda

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.572	.223		7.051	.000
	NPM (X1)	.921	.485	.191	1.898	.062
	CR (X2)	-.243	.036	-.924	-6.753	.000
	Struktur Aktiva (X3)	-.663	.320	-.263	-2.076	.042
	Sales Growth (X4)	-.043	.274	-.014	-.156	.876

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari hasil olah data dapat diambil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$DER = 1,572 + 0,921 NPM - 0,243 CR - 0,663 FAR - 0,043 Sales Growth + e$$

a. Konstanta ( $\beta_0$ ) = 1,572

Nilai Konstanta sebesar 1,572 dan menunjukkan apabila variabel NPM (X1), CR (X2), Struktur Aktiva (X3) dan Pertumbuhan Penjualan (X4) besarnya nol atau konstan. Maka kemungkinan nilai konstanta dapat menaikkan nilai DER (Y) sebesar 1,572

b. Koefisien Regresi NPM (X1) = 0,921

Nilai koefisien regresi dari NPM (X1) sebesar 0,921 dan bertanda positif menunjukkan perubahan searah antara NPM (X1) dengan DER (Y) . Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan NPM (X1) satu satuan dengan asumsi

variabel lain tetap (konstan). Maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kenaikan DER (Y) yaitu sebesar 0,921

c. Koefisien Regresi CR (X2) = - 0,243

Nilai koefisien regresi dari CR (X2) sebesar -0,243 dan bertanda negatif menunjukkan perubahan tidak searah antara CR (X2) dengan DER (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan CR (X2) satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap (konstan). Maka kemungkinan perusahaan akan mengalami penurunan DER (Y) yaitu sebesar -0,243.

d. Koefisien Regresi Struktur Aktiva (X3) = -0,663

Nilai koefisien regresi dari Struktur Aktiva (X3) sebesar -0,663 dan bertanda negatif menunjukkan perubahan tidak searah antara Struktur Aktiva (X3) dengan DER (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Struktur Aktiva (X3) satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap (konstan). Maka kemungkinan perusahaan akan mengalami penurunan DER (Y) yaitu sebesar -0,663

e. Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan (X4) = -0,043

Nilai koefisien regresi dari Pertumbuhan Penjualan (X4) sebesar -0,043 dan bertanda negatif menunjukkan perubahan tidak searah antara Pertumbuhan Penjualan (X4) dengan DER (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Pertumbuhan Penjualan (X4) satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap (konstan). Maka kemungkinan perusahaan akan mengalami penurunan DER (Y) yaitu sebesar -0,043

#### Uji Simultan (Uji F)

Tabel 2. Hasil Uji Simultan ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.102	4	1.775	15.212	.000 <sup>b</sup>
Residual	7.703	66	.117		
Total	14.805	70			

Sumber : Hasil Olah data SPSS

Hasil F hitung = 5,803 dengan Sig.0,00 < 0,05: Signifikan positif. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan keempat variabel independen yaitu CR (X1), DER (X2), TATO (X3) dan sales growth (X4) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu pertumbuhan laba (Y).

**Uji Parsial (Uji t)**

1. Profitabilitas (NPM) memiliki pengaruh (signifikan) terhadap struktur modal secara positif atau dapat diterima pada tingkat signifikansi 0,062 lebih kecil dari  $\alpha = 0,10$
2. Likuiditas (CR) memiliki pengaruh (signifikan) terhadap struktur modal secara negatif atau dapat diterima pada tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,10$
3. Struktur Aktiva (FAR) memiliki pengaruh (signifikan) terhadap struktur modal secara negatif atau dapat diterima pada tingkat signifikansi 0,042 lebih kecil dari  $\alpha = 0,10$
4. Sales Growth tidak memiliki pengaruh (Non-signifikan) terhadap struktur modal secara negatif atau tidak dapat diterima pada tingkat signifikansi 0,876 lebih kecil dari  $\alpha = 0,1$

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.693 <sup>a</sup>	.480	.448	.341633

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Pada tabel menunjukkan bahwa hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) = 0,48. Artinya bahwa Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel independent yaitu Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Perusahaan, sebesar 48% sedangkan sisanya sebesar 52% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (NPM) memiliki hubungan arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya jika semakin tinggi nilai *net profit margin* maka menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba neto. *Net profit margin* ini memberikan pengaruh yang cukup berarti bagi struktur modal, karena *net profit margin* menggambarkan pengaruh perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi *net profit margin* perusahaan maka akan semakin rendah rasio struktur modal perusahaan. (Natijah, 2015). Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Maka dari itu komposisi hutang dalam struktur modal dapat menurun dan perusahaan dapat terhindar dari biaya hutang serta risiko kebangkrutan. Maka apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal juga akan semakin menurun. Sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan menurun maka struktur modal akan meningkat (Mukaromah & Fauziah, 2020).

**Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa

variabel likuiditas (CR) memiliki hubungan arah negatif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki aktiva lancar yang cukup untuk memenuhi utang jangka pendek, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau gagal bayar hutang juga akan semakin kecil. Sehingga jika terdapat peningkatan pada tingkat likuiditas maka akan memiliki dana internal yang lebih tinggi dan komposisi hutang pada struktur modalnya juga menurun. Hal ini dikarenakan perusahaan akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pendanaan eksternalnya. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam akan lebih murah dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru.

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

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel struktur aktiva memiliki hubungan arah negatif dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa. Artinya semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga akan semakin besar. Suatu perusahaan yang memiliki struktur aktiva dengan perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar maka perusahaan akan menggunakan hutang jangka panjangnya lebih banyak sebab aktiva tetapnya dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham dan Houston 2018: 188). Dengan demikian, jika perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar maka akan memiliki jaminan yang cukup atas

pinjaman mereka. Dengan kata lain, semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki hubungan arah negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Artinya, jika tingkat pertumbuhan penjualannya rendah maka hal tersebut tidak dapat meningkatkan stabilitas dari struktur modal. Maka dari itu meskipun tingkat pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan ataupun penurunan tidak meningkatkan stabilitas dari struktur modal perusahaan. Dengan kata lain, naik turunnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak terlalu mempengaruhi tingkat struktur modal. Hal ini disebabkan karena penjualan pada perusahaan lebih banyak pada penjualan kredit yaitu dalam bentuk piutang sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan dalam memberikan kredit (Suweta & Dewi, 2016). Maka jika suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung memiliki rasio hutang lebih kecil dalam membiayai investasinya, sehingga diharapkan perusahaan dapat menghasilkan laba maksimum dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Namun sebaliknya jika suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, maka cenderung mempunyai rasio hutang yang tinggi untuk membiayai investasinya.

#### **IV. KESIMPULAN DAN SARAN**

##### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka penulis dapat membuat

kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas maka akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan jika keuntungan yang diperoleh perusahaan meningkat maka akan kebutuhan akan struktur modal perusahaan juga akan semakin meningkat. Dengan demikian jika perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup besar maka perusahaan akan lebih sedikit memerlukan hutang. Hal ini dapat menekan penggunaan hutang sehingga kebutuhan modal akan biaya operasional perusahaan dapat terpenuhi dari sumber dana internal perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas maka akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin rendah penggunaan hutangnya, sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk mendanai operasinya ketika total asset perusahaan lebih besar. Sebaliknya jika likuiditas perusahaan menurun maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus memperhatikan likuiditas perusahaan, agar dapat menekan penggunaan hutang dan dapat terhindar dari risiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang.

Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, jika semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menurun. Dengan demikian, jika perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar maka akan memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka. Ketika perusahaan

memiliki aktiva tetap yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan dana internalnya dari hutang. Perusahaan yang dapat membiayai kebutuhan aktiva tetapnya dengan dana internal dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi dapat membayar kewajibannya menggunakan aset tersebut, karena ketika perusahaan mengalami kebangkrutan asset tersebut tidak dapat hilang. Namun, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan yang ada perusahaan tidak akan terlalu mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang karena selama perusahaan mampu dalam menekankan biaya seminimal mungkin dan menjalankan operasional seefisien mungkin. Dengan kata lain, naik turunnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak terlalu mempengaruhi tingkat stabilitas struktur modal

#### **Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan yang ada di dalam penelitian ini yaitu (1) subjek pada penelitian ini hanya pada Perusahaan Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dalam periode waktu yang relatif singkat, yaitu selama empat tahun dimulai dari tahun 2017 sampai dengan 2020, (3) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal secara keseluruhan pada penelitian ini hanya dibatasi pada profitabilitas, struktur aset, likuiditas dan pertumbuhan penjualan, dan (4) variabel yang digunakan pada penelitian ini hanya dibatasi pada satu proksi yaitu *Net Profit Margin* (NPM) untuk profitabilitas, *current ratio* untuk

likuiditas, *Fixed Asset Ratio* untuk struktur aset, *sales growth* untuk pertumbuhan penjualan dan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk struktur modal.

### **Saran**

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil analisis pembahasan dan beberapa kesimpulan pada penelitian ini adalah untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menambah variabel independen lain agar dapat menjelaskan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dan memperluas sampel penelitian dengan meneliti perusahaan selain bidang manufaktur agar memberikan informasi sesuai dengan keadaan pasar mengenai pengaruh terhadap struktur modal. Menambah periode penelitian dengan waktu yang lebih lama untuk mengetahui pengaruh struktur modal dalam keadaan ekonomi yang berbeda, dan disarankan menggunakan alat ukur yang berbeda untuk variabel penelitiannya agar dapat memperoleh hasil yang bervariasi dari sudut pandang lain.

Terdapat beberapa saran bagi pemilik dan manajemen diharapkan dapat mempertimbangkan variabel yang mempengaruhi struktur modal agar terciptanya struktur modal yang optimal karena baik buruk struktur modal memiliki dampak yang langsung bagi perusahaan dan juga mengingat kondisi ekonomi yang tidak stabil seperti sekarang ini, diharapkan manajer harus dapat menentukan keputusan pendanaan apa yang akan digunakan. Dengan pemilihan keputusan pendanaan yang tepat baik pendanaan internal maupun eksternal, itu akan menentukan kemajuan suatu perusahaan untuk masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membuat keputusan pendanaan yang tepat akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Sedangkan saran bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat

digunakan sebagai wawasan tambahan dalam menganalisa komponen struktur modal perusahaan seperti labaditahan, hutang jangka panjang dan pendek, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anggraini, O. N., & Febriyanto, F. (2021). Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 1(2), 134-147.
- Amalia, O. H., & Ichasanuddin, D. (2019). Capital Structure Analysis The company: Empirical Evidence in Retail Trade Sector in Indonesia Stock Exchange. *Molecules*, 9(1), 148-162.
- Aminah, S. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY TERHADAP DEBT TO EQUITY RATIO PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2013-2017. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 4(2), 25-34.
- Aqilah Ab Wahab, S. N., & Ramli, N. A. (2014). The determinants of capital structure: An empirical investigation of malaysian listed government linked companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(4), 930-945.
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-

2015. *Jurnal Lmu Manajemen*, 5(3), 1–13.
- Brigham, E. F., & Joel F, H. (2018). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (N. I. Sallama & F. Kusumastuti (eds.)). Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Liando, J. S. (2021). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR PANGAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DI BEI TAHUN 2015-2019. *Journal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(1), 6.
- Natijah. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Perumbuhan Aktiva, Net Profit Margin, dan Current Ratio Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang*, 1–24.
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3115–3143.
- Riyanto, A. (2015). *Akuntansi Pemerintah Daerah Berbasis Akrua*.
- Rodiyah, S., & Wahidawati. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi*, 8(1). <https://doi.org/10.37598/jimma.v8i1.963>
- Romadhoni, & Sunaryo, H. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2016. *E-Journal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 6(6), 219–232.
- Samsul, M. (2016). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (2nd ed.). Erlangga.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Siregar, H., & Fahmi, M. (2018). ANALISIS STRUKTUR AKTIVA , NET PROFIT MARGIN , DAN CURRENT RATIO TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA PERUSAHAAN. 30(1).
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *None*, 5(8), 254359.
- Zaldy, M., Zainul, M., & Wicaksana, T. (2021). ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PT . INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk 1.