P-ISSN : 2252-844X
E-ISSN : 2615-1316
JURNAL MANAJEMEN DAN KEUANGAN, VOL.8, NO.3, NOVEMBER 2019

STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA

Muhammad Rizal[1]*
[1)] Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi-Universitas Samudra
Jalan Prof. Dr. Syarief Thayeb, Meurandeh Tengah, Langsa, Aceh, 24416
*Email: rizal.ysf@unsam.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 21 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu, sehingga diperoleh sampel sejumlah 10 perusahaan selama periode 2013-2019. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan AMOS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dan Struktur Aktiva miliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sebaliknya Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Secara simultan menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis, dan struktur modal.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of the Asset Structure, Profitability, and Business Risk on the Capital Structure in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study includes all food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange, as many as 21 companies. The sampling method used was the purposive sampling method, which is the method of determining samples based on specific criteria or considerations, so that a sample of 10 companies was obtained during the 2013-2019 period. The data analysis method used in this study is multiple linear regression analysis using AMOS. The results showed that partially the Profitability and Asset Structure variables had a positive and significant effect on the Capital Structure. In contrast, Business Risk had a negative and significant effect on the Capital Structure. Simultaneously shows that the variable Profitability, Asset Structure, and Business Risk significantly influence the Capital Structure.

Keywords: *Profitability, asset structure, business risk, and capital structure.*

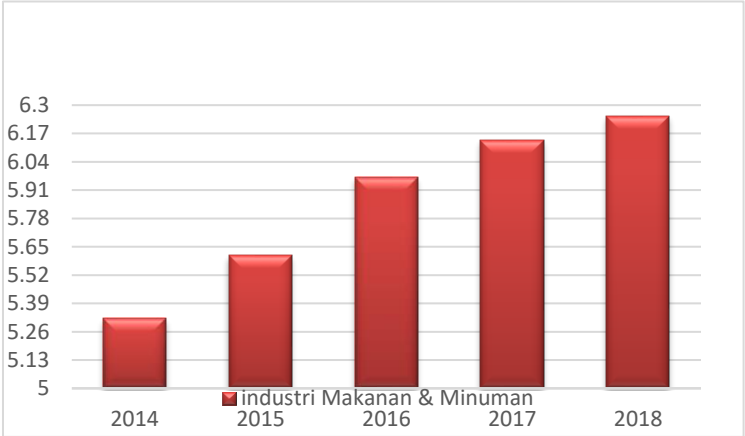
PENDAHULUAN

Salah satu penopang pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah sektor industry makanan dan minuman, sektor ini memiliki kontribusi yang sangat besar terhadap PDB hampir disetiap tahunnya, bahkan disaat krisis yang melanda Indonesia era tahun 1998 dan 2008, sektor ini mampu bertahan dan menjadi pelopor perbaikan ekonomi nasional (BPS, 2019). Kontribusi sektor industry makanan dan minuman ini terhadap PDB terus bertumbuh hal ini terlihat pada grafik peran sektor makanan dan minuman terhadap PDB. Pada tahun 2014 peran industry ini mencapai 5,32% kemudia tahun 2015 naik menjadi 5,61% terjadi kenaikan sebesar 0,29%. Pada tahun 2016 mengalami kenaikan yaitu sebesar 5,97 atau 0,36% dan pada tahun 2017 dan tahun 2018 masing-masing mengalami kenaikan sebesar 6,14% dan 6, 25%.

Kontribusi sektor industry makanan dan minuman yang terus tumbuh ini menjadikan sector ini salah satu yang cukup menarik pagi pemerintah, investor dan kreditur. Bagi pemerintah, sektor makanan dan minuman sebagai salah satu tulang punggung pertumbuhan ekonomi nasional oleh karenanya kebijakan-kebijakan yang diambil harus memiliki daya dukung bagi sektor ini untuk terus tumbuh. Bagi para investor sektor ini merupakan peluang yang cukup besar dan menarik untuk melakukan investasi untuk menghasil tingkat return yang tinggi dan bagi para kreditur,

sektor ini dapat dijadikan sebagai salah satu sektor favorit untuk memberikan pinjaman baik jangka pendek maupun jangka Panjang.

Gambar 1
Kontribusi sektor industry makanan dan minuman ini terhadap PDB



Sumber: BPS, 2019 (diolah)

Dibalik Peran sektor industry manufaktur ini yang cukup besar terhadap PDB dan prospek peluang investasi yang menarik, beberpa permasalahan yang dihadapi oleh industry ini adalah ketergantungan akan impor yang cukup besar sehingga industri ini cukup rentan terhadap apresiasi mata uang (Ibrahim, et al. 2019), Nilai tukar rupiah yang masih cukup tinggi (Bank Indonesia, 2019) menjadikan industri ini memiliki tantangan tersendiri untuk menyesuaikan dengan kondisi tersebut terutama didalam pengelolaan struktur modal perusahaan. Struktur modal yang baik adalah komposisi hutang dan modal dengan biaya yang rendah (optimal) (Yuning Wang, Xiaohua Jin, 2019). Permasalahan lain yang akan dihadapi oleh industri makanan dan minuman ini adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang di keluarkan oleh bank selalu akan menyesuaikan dengan tingkat suku bunga diluar negeri terutama suku bunga Bank Sentral Amerika. Pelaku usaha sektor industry makanan dan minuman harus berhati-hati didalam pengelolaan usahanya termasuk didalam pengelolaan resiko perusahaan (Olalere, et al. 2019). Pengelolaan resiko yang baik akan menngkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan akhir dari pengelolaan perusahaan melalui berbagai usaha salah satunya pengelolaan resiko melalui struktur modal (Wang Zhengwei, 2013; Huang, Kim. 2019).

Salah satu bagian utama didalam pengelolaan perusahaan adalah pengelolaan Struktur modal, penggunaan dana eksternal berupa hutang yang besar akan berdampak pada beban keuangan yang besar sehingga resiko perusahaan juga mengalami peningkatan seiring dengan kegagalan pembayaran dimasa yang akan dating (Pradana. 2013) pengelolaan dan keseimbangan Struktur modal mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Struktur modal yang kuat atau baik akan membuat keyakinan investor meningkat sehingga investor erkeinginan menanmkan investasinya di perusahaan tersebut.

Rata-rata perusahaan pada industry makanan dan minuman pada tahun 2013-2017 memiliki tingkat struktur modal yang bias dilihat pada rasio Debt to Equity rasio (DER) lebih dari 1, yang memiliki arti bahwa komposisi hutang lebih besar dari modal sendiri. Nilai DER lebih dari 1 memiliki tingkat risiko bisnis yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER kurang dari 1. Kondisi ini tidak cocok dengan teori struktur modal optimal dimana seharusnya jumlah utang perusahaan tidak boleh lebih besar dari modal sendiri. Berdasarkan hasil riset Mahardika bahwa sebahagian besar investor lebih tertarik menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki tingkat DER yang besarnya kurang dari 1. Karena jika DER lebih dari 1 maka risiko yang akan ditanggung oleh investor menjadi meningkat (Mahardhika, 2017).

Keputusan dalam pemilihan sumber dana dianggap sebagai hal yang penting, karena akan memiliki rpengaruh terhadap struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Habibah dan Andayani (2015) menyebutkan bahwa sumber pendanaan dapat berasal dari internal maupun eksternal. Modal internal berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri), sedangkan modal eksternal berasal dari pihak luar berupa pinjaman (hutang). Perusahaan harus hati-hati didalam menentukan kebijakan struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka tujuan dari artikel ini adalah untuk lebihi dalam mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Keputusan pendanaan adalah salah satu keputusan yang harus diambil oleh pihak manajemen didalam operasional perusahaanya (Hardanti dan Gunawan,2010). Struktur modal perusahaan adalah bagian dari struktur keuangan yang menggambarkan tingkat keseimbangan tingkat hutang dengan tingkat modal perusahaan, struktur modal juga memperlihatkan komposisi penggunaan hutang didalam pembiayaan asset/investasi (Irvan, 2016) dan dengan mengetahui komposisi struktur modal, investor dapat lebih jauh mengetahui keseimbangan antara risiko terhadap tingkat pengembalian investasi (Riyanto, 2010:22). Selanjutnya Struktur modal dapat direpresentasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur perbandingan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri (Rofiqoh dan Kurnia, 2014).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory focus pada kondisi perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud saldo laba). Perusahaan-perusahaan yang menguntungkan umumnya menyukai penggunaan hutang dalam jumlah sedikit. Kondisi ini bukan diakibatkan oleh perusahaan memiliki target rasio hutang yang rendah, akan tetapi mereka memerlukan *external financing* (pendanaan eksternal) yang sedikit. Untuk perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung memiliki hutang yang lebih besar karena internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang paling disukai (Nanda dan Retnani, 2017).

Trade-off Theory

Trade-off Theory menegaskan terdapat hubungan antara risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Tingginya tingkat liabilitas suatu perusahaan, akan mengakibatkan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutannya. Sebagai ilustrasi, semakin tinggi liabilitas (hutang), semakin besar bunga yang harus dibayar. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman dapat membuat perusahaan menjadi bangkrut jika perusahaan tidak dapat membayar liabilitasnya (Zahroh dan Fitria, 2016).

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimilikinya, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Chasanah dan Satrio, 2017). Profitabilitas adalah cerminan kemampuan modal perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga mempunyai kesempatan yang lebih baik dalam mendapatkan dana pinjaman atau penarikan modal asing. Dengan demikian, perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing tersebut (Alib dan Suryono, 2014). Profitabilitas dapat diukur dengan rasio *return on equity* (ROE). Rasio ini memperlihatkan nerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi ROE maka kinerja perusahaan semakin baik dalam pengelolaan sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (Pakpahan, 2018).

Dari sudut pandang teori biaya agensi (Agency Cost), perusahaan dengan laba yang besar memiliki leverage yang lebih tinggi untuk pendapatan. Pandangan ini memperlihatkan bahwa lebih banyak perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang.

Bukti empiris studi sebelumnya menunjukkan konsisten dengan Teori Biaya Agensi (agency cost) yang memiliki hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas (Joshua, 2008; Friend and Lang, 1988; Barton et al., 1989); Van der Wijst dan Thurik, 1993; Chittenden et. al., 1996; Jordan et al., 1998; Shyam-Sunder dan Myers, 1999; melaporkan hubungan yang positif.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan penentuan komposisi alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Syamsudin, 2009). Struktur aktiva akan mendukung terbentuknya struktur modal perusahaan, maka perusahaan harus merancang seefisien mungkin dalam menggunakan dana yang tersedia. Perusahaan yang memiliki komposisi aktiva tetap dalam jumlah besar, tentu akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang daripada perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah sedikit. Karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh hutang.

Struktur aset perusahaan memainkan fungsi yang sangat penting dalam menentukan struktur modalnya (Titman dan Wessels, 1988; Harris dan Raviv, 1991), jika perusahaan berinvestasi secara maksimal dalam aktiva, perusahaan akan memiliki leverage keuangan yang besar sehingga perusahaan dapat meminjam pada tingkat bunga yang lebih rendah, jika aset mereka berfungsi sebagai jaminan untuk pinjaman tersebut (Bradley, Jarrel dan Han Kim, 1984)

Banyak studi empiris yang dilakukan dan mendapati terdapat hubungan positif antara tangibilitas aset dan struktur modal / leverage perusahaan. Bauer (2004) menyebutkan banyak penelitian: Rajan dan Zingales, 1995; Friend and Lang, 1988 dan Titman and Wessels, 1988. Joshua (2008) membenarkan hal ini dan bahkan memasukkan beberapa yang lain: Bradley et al., 1984; Wedig et aI., .1988; Mackie-Mason, 1990; Shyam-Sunder dan Myers, 1999; Hovakimian et aI., 2004); Kim dan Sorensen, (1986). Dalam studi Huang dan Song (2006) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Cina, mereka menemukan bahwa ukuran dan tangibilitas aset perusahaan secara positif mempengaruhi rasio leverage perusahaan. Namun, sebuah studi oleh Myroshnichenko (2004) pada perusahaan-perusahaan Ukraina, menemukan bahwa antara lain, ada korelasi negatif antara tangibilitas dan struktur modal.

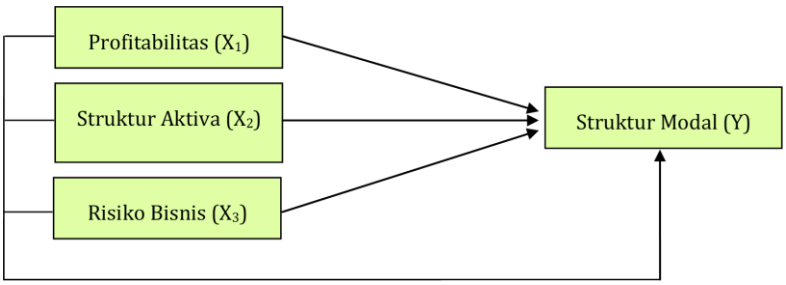
Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupaka kondisi ketidakpastian tingkat pengembalian atau laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atas total aktiva yang dimiliki perusahaan (Mahardhika, 2017). Risiko bisnis dapat dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasionalnya. Ketika perusahaan menggunakan utang yang tinggi dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya maka dapat meningkatkan risiko bisnis karena perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar pula (Amiriyah dan Andayani, 2014).

Menurut Trade-Off Theory, rasio utang, di mana manfaat pajak sama dengan kebangkrutan dan biaya agensi yang terkait dengan utang. Setiap kali perusahaan menyimpang dari rasio utang mereka, maka keberadaan biaya penyesuaian mencegah perusahaan dari membuat penyesuaian untuk rasio itu, dan oleh karenanya Trade-Off Theory meramalkan bahwa perusahaan melakukan penyesuaian sebagian utang terhadap rasio utang optimal (López-Gracia, Sogorb-Mira 2008).

Kerangka Konseptual

Gambar 1
Kerangka Konseptual



Berdasarkan teori- teori dan kerangka konseptual di atas, maka hipotesis didalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
H2: Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
H3: Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
H4: Profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang didalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang diukur dalam skala numerik atau angka (Kuncoro, 2009:145). Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019 yang telah diaudit. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang sudah diolah dan siap dianalisis yang diunduh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019 yaitu sebanyak 21 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria pemgambilan sampel yang digunakan adalah: (1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2019; (2) Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan tahunan lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini; (3) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama enam tahun berturut-turut selama periode 2013-2019. Berdasarkan kriteria tersebut , maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan makanan dan minuman.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan teknik dokumentasi dan teknik kepustakaan. Teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data-data dan informasi perusahaan yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*. Sedangkan teknik kepustakaan dilakukan dengan membaca buku, jurnal, penelitian terdahulu, dan artike yang dapat menunjang penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi struktur modal, maka memperlihatkan tingginya tingkat ketergantungan

permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Persamaan Debt Equity Rasio (DER) sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas} \qquad (1)$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen didalam sebuah perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE). Rumus perhitungan ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Ekuitas} \qquad (2)$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik itu aktiva tetap maupun aktiva lancar (Syamsudin, 2009). Struktur aktiva merupakan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva. Struktur aktiva diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Struktur\ Aktiva = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva} \qquad (3)$$

Risiko Bisnis

Menurut Pakpahan (2018:34) risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian tingkat pengembalian atau laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atas total aktiva yang dimiliki perusahaan (Mahardhika, 2017). Secara sistematis, risiko bisnis dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Risko\ Bisnis = \frac{EBIT}{Total\ Aktiva} \qquad (4)$$

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis kuantitatif dengan bantuan *software Statistical Package Social Sciences* (SPSS) versi 22. Adapun teknik analisis data yang digunkan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Munparidi (2012) menyatakan bahwa uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang dianggap baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik *normal probability plot*. Dasar pengambilan keputusannya yaitu: (1) Jika data menyebar di antara garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika data menyebar jauh sepanjang garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Munparidi (2012) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Adapun dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah: (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti bentuk titik-titik (point-point) yang ada membentuk/menyerupai suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas; (2) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Menurut Munparidi (2012), multikolinearitas adalah terdapat hubungan yang kuat antara variabel independen daripada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Multikolinearitas menyebabkan regresi tidak efisien atau penyimpangannya besar. Metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance*-VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu terbebas dari autokorelasi. Santoso (2012:241) menyatakan bahwa untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat digunakan uji *Durbin-Watson* (D-W). Pengambilan keputusan ada tidaknya masalah autokorelasi adalah sebagai berikut: (1) Jika D-W terletak di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; (2) Jika D-W terletak di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (3) Jika D-W terletak di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal di perusahaan makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \quad \ldots\ldots\ldots (5)$$

Dimana :
Y = Struktur Modal
a = Konstanta
b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi variabel X_1, X_2, X_3
X_1 = Profitabiltas
X_2 = Struktur Aktiva
X_3 = Risiko Bisnis
e = *Error Term*

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen (bebas) secara terpisah atau parsial terhadap variabel dependen (terikat). Dasar dalam

pengambilan keputusan yang digunakan adalah: (1) Jika probabilitas signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak; (2) Jika probabilitas signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen (bebas) secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (terikat). Dasar dalam pengambilan keputusan yang digunakan adalah: (1) Jika probabilitas signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak; (2) Jika probabilitas signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima.

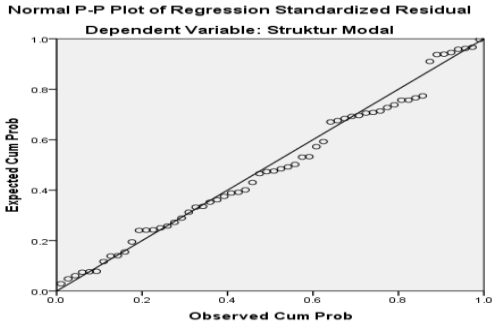
Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Arabella, 2018). Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 karena nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila suatu variabel independen ditambahkan pada suatu model (Pakpahan, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

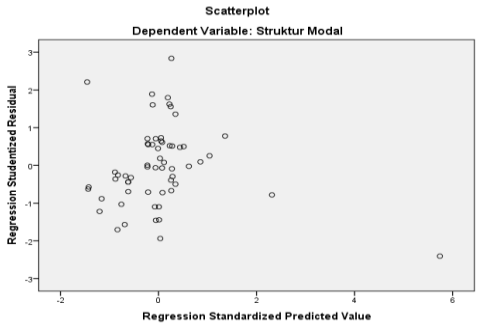


Sumber: Data Sekunder, Diolah (2019)

Berdasarkan gambar 2, maka terlihat bahwa pola data menyebar di antara garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafiknya menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder, Diolah (2019)

Berdasarkan gambar 3, dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola yang begitu jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.107	9.351
	Struktur Aktiva	.826	1.211
	Risiko Bisnis	.114	8.770

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2019)

Berdasarkan tabel 1, maka dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 sehingga data penelitian tidak mengalami multikolinearitas sehingga model regresi yang ada layak dipakai dalam memprediksi struktur modal.

Uji Autokorelasi

Tabel 2
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.861[a]	.741	.727	.25632	1.567

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2019)

Berdasarkan tabel 2 di atas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 1,567. Nilai D-W ini telah sesuai dengan ketentuan pengujian autokorelasi di atas yaitu D-W terletak di antara -2 sampai +2, sehingga model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

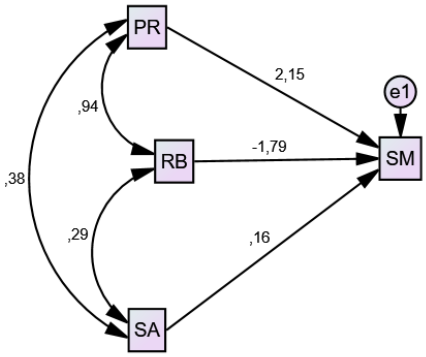
Tabel 3
Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefesien	p-value
Struktur Aktiva	0,164	0,025
Resiko Bisnis	-1,788	***
Profitabilitas	2,151	***
R	0,861	
R^2	0,741	
Adj R^2	0,730	
F-test	53,437	***

Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2020)

Gambar 3
Hasil Perhitungan Analisis Regresi



Sumber: Data Sekunder, Diolah (2020)

Dari persamaan regresi linear berganda tersebut menunjukkan bahwa Koefisien regresi profitabilitas (X_1) bernilai positif, Koefisien regresi struktur aktiva (X_2) bernilai positif dan Koefisien regresi risiko bisnis (X_3) bernilai negatif.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan ringkasan hasil pengujian dalam tabel 3 terlihat bahwa variabel profitabilitas terdapat pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis 1 diterima atau terbukti kebenarannya. Variabel struktur aktiva dapat dinyatakan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis 2 diterima atau terbukti kebenarannya. Sedangkan Variabel risiko bisnis mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis 3 diterima atau terbukti kebenarannya.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 3 di atas menunjukkan bahwa model pemelitian ini memiliki nilai Sig.F sebesar 0,000. maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen yang terdiri profitabilitas (X_1), struktur aktiva (X_2), dan risiko bisnis (X_3) memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 3 di atas, menunjukkan koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,730. Mengindikasikan bahwa variable struktur modal mampu dijlelaskan oleh seluruh variabel bebas (independen) yakni profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis sebesar 0,730 atau sebesar 73 % dan sisasebesar 30% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Kondisi ini tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory*, dimana perusahaan lebih menyukai pendanaan internal berupa laba yang diperoleh perusahaan daripada pendanaan eksternal berupa hutang. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan menningkatkan struktur modal perusahaan artinya ketika perusahaan mengalami peningkatan profitabilitas maka manajemen lebih menyukai pendanaan eksternal berupa hutang dibandingkan dengan pendanaan internal. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas (ROE) yang tinggi berarti

mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menghasilkan laba bersih, sehingga dapat meningkatkan daya tarik dan tingkat kepercayaan pihak eksternal (kreditur) untuk pinjaman dana ke dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Shyam-Sunder dan Myers, (1999); Habibah dan Andayani (2015); dan Pakpahan (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Joshua, (2008); Friend and Lang, (1988); Barton et al., (1989); menyatakan sebaliknya.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis secara parsial variabel struktur aktiva memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio struktur aktiva perusahaan maka akan meningkatkan rasio struktur modal perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Sitanggang (2015:75) bahwa struktur aktiva mendukung untuk terbentuknya struktur modal perusahaan, maka perusahaan harus merancang seefisien mungkin pengunaan dana yang tersedia. Perusahaan yang memiliki komposisi aktiva tetap dalam jumlah besar akan mempunyai peluang besar untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memperoleh hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kim dan Sorensen, (1986), Huang dan Song (2006), Habibah dan Andayani (2015), Zahroh dan Fitria (2016), Ginting (2017), Rahmatika (2018), Bauer (2004) dan Sitorus (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini bertolak belakang dari hasil riset yang dilakukan oleh Myroshnichenko (2004) pada perusahaan-perusahaan Ukraina, bahwa terdapat ada korelasi negatif antara tangibilitas dan struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis secara parsial bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko bisnis perusahaan maka akan maka akan menurunkan rasio struktur modal., artinya bahwa tingginya resiko bisnis akan menurunkan komposisi hutang pada perusahaan makanan dan minuman ini. Penelitian ini sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya, maka dapat meningkatkan risiko bisnis karena perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar pula. Sehingga perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang relatif rendah untuk menghindari kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh López-Gracia, Sogorb-Mira (2008), Mahardhika (2017) dan Pakpahan (2018) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, menunjukkan bahwa variabel Profitablitas, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Risko Bisnis terhadap Struktur Modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) Profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1)Bagi Perusahaan, diharapkan mampu mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas; (2) Perusahaan diharapkan dapat lebih menyeimbangkan komposisi struktur aktiva agar dapat memaksmalkan profitabiitas perusahaan dan menggurangi resiko bisnis dari kebijakan asset yang dimiliki perusahaan.; (3) Perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan risiko bisnisnya. Melalui kebijakan pengelolaan asset, kebijakan struktur modal dan komposisi hutang pada perusahaan, karena penggunaan hutang yang tinggi akan mengakibatkan resiko bisnis akan meningkat.; (4) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan lebih banyak variabel independen diluar variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko bisnis seperti nilai perusahaan dalam kaitannya dengan struktur modal. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak dengan karakteristik yang lebih beragam dan dapat menambah periode penelitian lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Alib, Yoreno Alfian dan Bambang Suryono. 2014. Pengaruh Aset, Profitabilitas, Growth dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 1.*

Amiriyah dan Andayani. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 1.*

Arabella, Helga. 2018. *Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.

Barton, S.L., C.H. Ned and S. Sundaram. (1989). An empirical test of stakeholder theory predictions of capital. Financial Management, 18(1): 36-44.

Chasanah, Nur Wahyu Shofiatin dan Budi Satrio. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 6 Nomor 7.*

Friend, 1. and L. Lang (1988). An Empirical Test of the Impact of Managerial Self-Interest on Corporate Capital Structure. Journal of Finance (June), 271-281.

Ginting, Leni Kezia Sari BR. 2017. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara. Medan.

Habibah, Maulia dan Andayani. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas. Struktur Aset, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 4 No. 7.*

Hardanti, Siti dan Barbara Gunawan. 2010. Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol. 1 No. 2:148-165.*

Huang, Q. & Kim, R. J Int Bus Stud *(2019) 50: 873. https://doi.org/10.1057/s41267-019-00225-9*

Huang, S. and Song, F .,(2006). *The determinants of capital structure: evidence from China. China Economic Review, Vol. 17 No.1, pp. 14-36.*

Ibrahim Ethem Guney & Abdullah Kazdal & Doruk Kucuksarac & Muhammed Hasan Yilmaz, 2019. *"Exchange Rate Sensitivity of Firm Value : Recent Evidence from Non-Financial Firms Listed on Borsa Istanbul," CBT Research Notes in Economics 1911, Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey.*.

Jordan, 1., Lowe, J. & Taylor, P., 1998, 'Strategy and Financial Policy in UK Small Firms', Journal of Business Finance & Accounting 25, 1-27.

Kim, W., and E. Sorensen, (1986). Evidence on the impact of agency costs on corporate debt policy. Journal of Financial and Quantitative Analysis 21, 131- 144.

Kuncoro, Mudrajat. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.

López-Gracia, J.; Aybar-Arias, C. 2000. An empirical approach to the financial behaviour of small and medium sized companies, Small Business Economics 14: 55–63. http://dx.doi.org/10.1023/A:1008139518709

Mahardhika, Silva Oscarina. 2017. *Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang. Semarang.

Munparidi. 2012. Pengaruh Kepemimpinan, Motivasi, Pelatihan, dan Lingkungan Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Perusahaan Daerah Air Minum Tirta Musi Kota Palembang. *Jurnal Orasi Bisnis, Edisi Ke-VII, Mei.*

Myroshnichenko, O. (2004). Determinants of Capital Structure of Ukrainian Corporations. unpublished EERC MA Thesis

Nanda, Desty Widya dan Endang Dwi Retnani. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 6 Nomor 3*.

Olalere Oluwaseyi Ebenezer & Md Aminul Islam & Mohd Zukime Mat Junoh & Wan Sallha Yusoff*, 2019. "The Effects of Financing Risk on the Value of Firm and Profitability: Evidence from Nigerian Commercial Banks," Asian Economic and Financial Review, Asian Economic and Social Society, vol. 9(7), pages 864-874, July.*

Pakpahan, Nancy Enni Apriani. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara. Medan.

Pradana, Herdiawan Rudi. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal 2(4).*

Rahmatika, Anik. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis dan Struktur aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2016*. Skripsi. Universitas Stikubank. Semarang.

Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Gajah Mada.

Rofiqoh, Nadiya dan Kurnia. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 2.*

Santoso, Singgih. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Komputindo.

Schulman, Craig, Deborah Thomas Shyam-Sunder, L. and S. Myers (1999).

Sitanggang, J.P. 2013. *Keuangan Perusahaan Lanjutan, Edisi Pertama.* Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sitorus, Wasis Geraldo. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdapat Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara. Medan.

Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan, Edisi Baru*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Wang, Y. and Jin, X. (2019), "Determine the optimal capital structure of BOT projects using interval numbers with Tianjin Binhai New District Metro Z4 line in China as an example", Engineering, Construction and Architectural Management, Vol. 26 No. 7, pp. 1348-1366. https://doi.org/10.1108/ECAM-07-2018-0259

Zahroh, Fatimatus dan Astri Fitria. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Keputusan Investasi dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 5 Nomor 3*

Zhengwei, W. (2013), "Optimal capital structure: case of SOE versus private listed corporation", Chinese Management Studies, Vol. 7 No. 4, pp. 604-616. https://doi.org/10.1108/CMS-09-2013-0169