

RESIKO BISNIS, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

Febrinka Jean Ivanka¹
Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
jeanivanka@gmail.com

Siti Nurlaela²
Dosen Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
dra.nurlaela90@gmail.com

Suhendro³
Dosen Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
dro_s@yahoo.com

Informasi Artikel

Tanggal Masuk:
6 Agustus 2020

Tanggal Revisi:
20 Agustus 2020

Tanggal Diterima:
12 Desember 2020

Publikasi On line:
1 Maret 2021

Abstract

Stochastic Frontier Approach (SFA) is a technique of measuring the level of efficiency with a parametric approach. The purpose of this study examines the sharing factors affecting the efficiency of regional development banks in Indonesia. Using panel data sourced from Bank Indonesia and the Central Bureau of Statistics Year 2009-2015, the model analysis was used to measure the efficiency of banking using SFA. Data were analyzed by Panel Data Regression using E-Views program 8. The study found the bank's profitability as measured by ROA significant negative effect, while NIM significant positive effect. For variable risk of significant positive effect while the stability of banks has a negative influence and insignificant. The size of the bank and depositor funds not significant effect on the efficiency of the bank. GDP variables showed significant positive results. As for the inflation variable was found negative and not significant to efficiency

Key Words: SFA, Panel Data, Efficiency

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah ada pengaruh resiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018. Obyek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, sebanyak 26 perusahaan. Teknik yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Sedangkan resiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

Kata Kunci : DER, ROA, Size , CR, Resiko Bisnis

PENDAHULUAN

Perusahaan yang baik tentunya berusaha mengubah dana yang sudah dimiliki menjadi lebih efektif dan efisien untuk menyusul perkembangan dunia perekonomian yang maju. Salah satu unsur yang diperhatikan dalam suatu perusahaan ialah bagaimana kemampuan manajemen keuangan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dalam mengembangkan usahanya (Yusintha dan Suryandari, 2010). Keputusan pendanaan harus dilakukan secara cermat agar tidak menimbulkan biaya modal yang tinggi, yang nanti akan berpengaruh pada turunnya profitabilitas perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan

modal atau dana yang dimiliki perusahaan. Modal adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang menjadi landasan dalam menjalankan perusahaan. Sumber modal dari perusahaan berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Sumber modal internal berupa laba yang ditahan dan penyusutan, sedangkan modal eksternal berupa hutang jangka panjang dan modal sendiri. Agar modal yang dimiliki dapat digunakan dengan efektif dan efisien serta memperoleh pendanaan yang optimal maka dibutuhkan struktur modal yang mana merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Struktur modal yang baik dan tepat diperlukan untuk menjamin keberlangsungan hidup perusahaan, karena memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wiagustini dan Pertamawati (2015) menunjukkan bahwa resiko bisnis terhadap struktur modal penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratri dan Christian (2017) sedangkan penelitian dari Astuti dan Hotima (2016) menyatakan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian M'ng *et al.*, (2017); Tijow *et al.*, (2018); dan Mikrawardhana *et al.*, (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan menurut Widayanti *et al.*, (2016) dan Lasut *et al.*, (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian dari Krisnanda dan Wiksuana (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian dari Marfuah dan Nurlaela (2017) dan Acaravci (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam menentukan struktur modal, perlu mempertimbangkan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Empat faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah resiko bisnis, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau keagresifan manajemen dan posisi perpajakan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Menurut Atmaja (2008) terdapat beberapa faktor yang menjadi pertimbangan mengenai struktur modal, yaitu kelangsungan hidup jangka panjang, pengawasan, konservatisme manajemen, resiko bisnis, pajak, cadangan kapasitas peminjaman, struktur aktiva, dan profitabilitas. Secara umum, terdapat lima faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu struktur aktiva, pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan resiko bisnis.

Profitabilitas menggambarkan laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Riset yang dilakukan di Thailand, *The Determinants of Capital Structure of Listed Companies in Thailand*, menunjukkan bahwa semakin besar laba yang dimiliki perusahaan, perusahaan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih sedikit (Banchuenvijit, 2011).

Ukuran perusahaan adalah gambaran besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Penelitian oleh M'ng *et al.*, (2017), *The Determinants of Capital Structure: Evidence from public listed companies in Malaysia* mengungkapkan bahwa kenaikan total aset dapat meningkatkan struktur modal suatu perusahaan.

Sartono (2012: 116) menyatakan bahwa likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga (Hanafi, 2016: 314-316).

Penelitian *Determinants of Capital Structure: an Emperical Study of Firmsin Iran* menunjukkan bahwa struktur modal menjadi salah satu keputusan dalam pembiayaan perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, resiko bisnis dll. (Alipour *et al.*, 2015).

Berdasarkan gap research menunjukkan fenomena hasil yang berbeda, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada sektor makanan dan minuman. Penelitian di lakukan dengan menggunakan objek sektor makanan dan minuman, karena di Indonesia sektor makanan dan minuman perkembangannya semakin pesat dan semakin banyak persaingan yang semakin ketat. Gap riset diatas menjadi celah untuk meneliti kembali dengan tujuan untuk memperjelas temuan-temuan penelitian sebelumnya. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik mengambil judul "**Resiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2014-2018**". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh resiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah untuk menambah wawasan dan referensi mengenai struktur modal serta dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasinya sehubungan dengan pendanaan struktur modal perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Teori Agency

Teori *Agency* merupakan teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* (pemilik) dan *agents* (pekerja) dimana pekerja diberi kuasa oleh pemilik untuk melakukan semua kegiatan atas nama pemilik Jensen dan Meckling (1976). Konsep teori agensi muncul karena adanya asimetri informasi, yaitu informasi yang tidak seimbang akibat adanya distribusi informasi yang berbeda antara pemilik dan pekerja. Seharusnya pemilik memperoleh informasi mengenai kinerja para pekerja, namun informasi tersebut tidak lengkap, sehingga pemilik tidak dapat mengetahui kinerja para pekerja yang sesungguhnya.

Teori Pecking Order

Dasar pemikiran dari pecking order theory adalah adanya asimetri informasi dan kecenderungan perusahaan untuk mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan dana eksternal. hal yang paling penting dari pecking order theory adalah: Perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal, karena pendanaan internal merupakan sumber pendanaan dengan resiko yang paling rendah (Myers, 1984). Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi menggunakan dana eksternal yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhannya sehingga dapat meminimalisir penggunaan dana eksternal. Dengan demikian, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan utang.

Konsep Stuktur Modal

Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri. Struktur modal menggambarkan proporsi hubungan antara utang dan ekuitas, salah satu keputusan penting yang berhubungan dengan maksimalisasi *return* dan berdampak krusial terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sering kali merasa kurang puas jika menggunakan modal pribadi sebagai sumber pendanaannya. Struktur modal berbeda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain (Budiarso, 2014). Struktur modal perusahaan harus diatur sedemikian rupa sehingga aktivitas perusahaan dapat berlangsung terus-menerus.

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

Konsep Resiko Bisnis

Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan (Wiagustini dan Pertamawati, 2015).

$$\text{Risk} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

Konsep Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rasio *profitabilitas* yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). ROA dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa penggunaan hutang dapat berkurang. Profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modal.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Konsep Likuiditas

Prastowo (2011) likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Riyanto (2010:25) likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. Ukuran likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Konsep Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Sekala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan.

Ukuran atau *size* suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan menggunakan total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi.

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan variabel penelitian yang terdiri atas : (1) Variabel **Dependen**, yaitu : Struktur Modal. (2) Variabel **Independen**, yaitu : resiko bisnis, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan populasi perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* (1) Perusahaan makanan dan minuman memiliki data laporan keuangan lengkap pada periode 2014-2018 (terutama item-item laporan keuangan yang digunakan untuk menghitung rasio-rasio yang terdaftar pada penelitian ini). (2) Perusahaan yang membuat laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah. (3) Perusahaan yang mempunyai laba secara berturut selama periode 2014-2018.

Instrumen penelitian berupa dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan cara penyalinan dan pengarsipan data-data dari sumber-sumber yang tersedia yaitu data sekunder yang diperoleh dari situs BEI www.idx.ac.id. Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Umum Data Penelitian

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	26
2	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya tidak lengkap	(8)
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak dalam rupiah	(1)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2014-2018	(5)
Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel		12
Total Obsevasi (5 tahun)		60

Sumber : Data diolah 2020

Hasil Uji Statistik Deskriptif**Tabel 2**
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation
Resiko Bisnis	60	.109	.1137
Profitabilitas	60	.117	.0104
Likuiditas	60	1.635	1.246
Ukuran Perusahaan	60	28.920	1.452
Struktur Modal	60	.779	.4650

Sumber : Lampiran

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel resiko bisnis memiliki nilai mean sebesar 0.109 dan standar deviation sebesar 0.1137 . Variabel ROA nilai mean sebesar 0.117 dan standar deviation sebesar 0.0104. Variabel likuiditas nilai mean sebesar 1.635 dan standar deviation sebesar 1.452. Variabel ukuran perusahaan nilai mean sebesar 28.920 dan standar deviation sebesar 1.452. Variabel struktur modal nilai mean sebesar 0.779 dan standar deviation sebesar 0.4650.

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas****Tabel 3**
Hasil Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	Syarat	Kesimpulan
Asymp.Sig (2-tailed)	0.176	> 0.05	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Lampiran

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Kolmogrov Smirnov (K-S) adalah 0.176, artinya bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas**Tabel 4**
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Syarat Toleransi	VIF	Syarat VIF	Keterangan
RISK	.788	> 0.1	1.268	< 10	Tidak ada multikolinearitas
ROA	.952	> 0.1	1.051	< 10	Tidak ada multikolinearitas
CR	.967	> 0.1	1.034	<10	Tidak ada multikolinearitas
SIZE	.817	> 0,1	1.224	< 10	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Lampiran

Karena semua nilai toleransi lebih dari 0,1 dan nilai variabel kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada masalah multikolinearitas atau tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas**Tabel 5**
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Syarat	Kesimpulan
RISK	0.830	>0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0.220	>0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
CR	0.752	>0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0.471	>0.05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.4, menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi >0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model ini.

Uji Autokorelasi**Tabel 6**
Uji Autokorelasi

Run Test	Kriteria	Keterangan
0,435	>0,05	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Lampiran

Hasil dari olah data diatas dapat kita lihat bahwa nilai dari *Asymp Sig.2-Tailed* sebesar 0,435. Jika uji autokorelasi dinyatakan bebas, maka nilai sig harus diatas 0,05 atau *Asymp.Sig2-tailed* > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini dinyatakan bebas dalam uji autokorelasinya atau tidak ada autokorelasi

Model Regresi Linier Berganda**Tabel 7**
Analisis Regresi Linier Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.051	1.151		2.652	.010
RISK	-.624	.506	-.153	-1.234	.222
ROA	-1.843	.500	-.415	-3.683	.001
CR	-.143	.042	-.384	-3.435	.001
SIZE	-.061	.039	-.189	-1.559	.125

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel diatas dengan hasil koefisien regresi pada setiap variabelnya, nilai tersebut dimasukkan kedalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 3.051 - 0,624 - 1,843 - 0,143 - 0,61$$

Interpretasi persaham Harga Saham adalah:

- α nilai 3.051 yang berarti bahwa jika X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 konstan atau sama dengan 0, maka nilai variabel Y diprediksi menjadi 3.051.
- Nilai konstanta sebesar 3,051 artinya nilai ini akan konstan atau tetap. Jika tidak ada nilai variabel resiko bisnis (X_1), variabel profitabilitas (X_2), likuiditas (X_3), ukuran perusahaan (X_4) maka struktur modal akan naik sebesar 3,051.

- c. Nilai koefisien regresi untuk variabel resiko bisnis adalah sebesar -0,624 artinya jika terjadi penurunan struktur aktiva sebesar satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,624 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- d. Koefisien profitabilitas menunjukkan koefisien sebesar -1,843 yang artinya apabila terjadi penurunan profitabilitas sebesar satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 1,843 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- e. Koefisien likuiditas adalah sebesar -0,143 artinya jika terjadi penurunan likuiditas sebesar satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,143 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- f. Koefisien ukuran perusahaan adalah -0,061 artinya jika terjadi kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,061 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8
Uji F Statistik

F_{hitung}	F_{tabel}	Sig.	Standar.	Kesimpulan
6.978	2.770	0,000	0,05	Model Layak

Sumber: Lampiran

Berdasarkan hasil uji kelayakan model diatas, menunjukkan bahwa nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel = 6.978 > 2.770 dan nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak sedangkan H_a diterima. Hasil pengujian menunjukkan variabel independen secara silmutan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9
Uji Hipotesis (Uji t)

Hypothesis	T_{count}	t_{table}	Sig.	Syarat Sig.	Keterangan
RISK	-1.234	-1.672	.222	< 0,05	Ditolak
ROA	-3.683	-1.672	.001	< 0,05	Diterima
CR	-3.435	-1.672	.001	< 0,05	Diterima
SIZE	-1.559	-1.672	.125	< 0,05	Ditolak

Sumber: Lampiran

Berdasarkan hasil diatas dapat diketahui variabel resiko bisnis memiliki t hitung sebesar -1,234 lebih kecil dari t tabel -1,672 dengan nilai sig 0,222 < 0,05 yang artinya resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1) ditolak. Variabel profitabilitas memiliki t hitung sebesar -3,683 lebih besar dari t -1,672 dengan nilai sig 0,001 < 0,05 yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis kedua (H2) diterima. Variabel likuiditas memiliki t hitung sebesar -3,435 lebih besar dari t tabel -1,672 dengan nilai sig 0,001 < 0,05 yang artinya likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H3) diterima. Variabel ukuran perusahaan memiliki t hitung sebesar -1,559 lebih besar dari t tabel -1,672 dengan nilai sig 0,125 < 0,05 yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis keempat (H4) ditolak.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	Kesimpulan
0,288	Berpengaruh sebesar 28,8 %

Sumber : Lampiran.

Hasil analisis diketahui nilai *Adjusted-R²* sebesar 0,288 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa keempat faktor yaitu risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan terhadap variasi perubahan variabel struktur modal perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 sebesar 28,8% sedangkan sisanya 71,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Hasil uji hipotesis pertama diketahui bahwa sesuai dengan uji regresi linear berganda dan uji F, diketahui nilai F sebesar 6.978 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sehingga penelitian ini mendukung hipotesis yang disajikan. Kesimpulan dalam hipotesis yang diajukan adalah terdapat pengaruh risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Hasil analisis regresi diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,234 lebih besar dari t tabel -1.672 dengan nilai sig 0,788 <0,05 yang artinya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1) ditolak karena perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari penambahan modal dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis lebih rendah, dikarenakan untuk menghindari terjadinya peluang kebangkrutan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Astuti dan Hotima (2016) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Hasil analisis regresi diketahui t hitung sebesar 3,683 lebih besar dari t tabel -1.672 dengan nilai sig 0,001 <0,05 yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis kedua (H2) diterima. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu menghasilkan laba untuk membiayai perusahaan dengan laba ditahan dengan asumsi deviden yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian M'ng *et al.*, (2017); Tijow *et al.*, (2018) dan Mikrawardhana *et al.*, (2017) yang menyatakan terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Hasil variabel likuiditas memiliki t hitung sebesar -3,435 lebih besar dari t tabel -1.672 dengan nilai sig 0,001 <0,05 yang artinya likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H3) diterima. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kebutuhan perusahaan sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018); Widayanti *et al.*, (2016); Lasut (2018) dan Ratri dan Christianti (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Hasil variabel ukuran perusahaan memiliki t hitung sebesar -1,559 lebih kecil dari t tabel -1.672 dengan nilai sig 0,817 < 0,05 yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis keempat (H4) ditolak. Hasil ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang bersalah dari internal dibandingkan mengambil dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Armelia (2016); Krisnanda dan Wiksuana (2015) dan Tangiduk *et al.*, (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60 annual report perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Penentuan sampel ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria dan ketentuan tertentu. Korelasi hubungan antar variabel independen di uji dengan menggunakan uji multikolinearitas yang menunjukkan hasil bahwa model regresi tidak ada masalah multikolinearitas. Analisis korelasi menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal hanya 28.8% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis uji regresi, dinyatakan bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah disimpulkan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti antara lain (1) Bagi perusahaan, perusahaan dapat memanfaatkan profit yang dimiliki daripada meminjam modal dari kreditur hal ini tentu akan mengecilkan risiko dan mengurangi beban bunga perusahaan dan sebagai alternatif pendanaan dalam struktur modal. (2) Perusahaan hendaknya dapat menentukan struktur modal yang tepat sehingga dapat menghindari beberapa risiko pendanaan. Bagi penelitian selanjutnya. (3) Menambah jumlah populasi penelitian tidak hanya pada sektor pertanian agar hasil dapat akurat dan maksimal. (4) Hasil penelitian menunjukkan masih terdapat 71,2% variabel lain yang dapat dijelaskan oleh variabel lain, sehingga saran bagi penelitian selanjutnya adalah menambah jumlah variabel baik faktor internal maupun external.

DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, K. S. (2015). The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Volume 5, No. 1.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, Volume 57, No.1.
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga). *Journal of Management*, Volume 3, No. 2.
- Astuti, E. (2018). Determinant Capital Structure Of Banking Company in Indonesia. *Accounting Departement, Universitas PGRI Madiun*, Volume 22, No. 1 2018.
- Banchuenvijit, W. (2011). Determinants of Capital Structure of Listed Companies in Thailand. *Journal Economy*.
- Budiarso, N. S. (2014). Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012). *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, Volume 5, No. 1.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Unud*, Volume 7, No. 7.
- Fahmi, I. (2010). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, & Meckling. (1976). The Teori of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3: 305-360.
- Joni, & Linda. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 12, No. 2.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Krisnanda, P. H., & Wiksuana, I. B. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Volume 4, No. 5.
- Lasut, S. J., Rate, P. V., & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, Halaman 11-20.
- Marfuah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Kosmetik And Household terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol. 18 No. 01.
- Mikrawardhana, M. R., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Volume 28. No. 2.
- M'ng, J. C., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure: Evidence from Public Listed Companies in Malaysia, Singapore and Thailand. *Cogent Economics and Finance*, Volume 5, No. 1418609.
- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, Volume 39.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti dan Real Estate. *JRMB*, Volume 12, No. 1.
- Riyanto, B. (1997). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: DPFe.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Setiadi. (2007). *Pengaruh Company Size, Profitability, dan Institutional Ownership Terhadap CSR Disclosure*. Bandung: University Padjajaran.
- Sjahrial, D. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Erlangga.
- Sugiyono. (2005). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Tangiduk, D., Rate, P. V., & Tumiwa, J. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Akuntansi*, Volume 5, No. 2.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Going Concern*, Volume 13, No. 3.
- Udayani, D., & Suaryana, I. N. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Volume 4, No. 2.
- Weston, F. J., & Chopland, T. E. (2007). *Manajemen Keuangan Jilid 1 dan 2*. Jakarta: Binarupa Askara.
- Wiagustini, N. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh Resiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Manajeen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Volume 9, No. 2.
- Yushinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Volume 11, No. 2.