

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2018**

(Skripsi)

OLEH
Made Puput Dwi Sapitri



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2018

Oleh

Made Puput Dwi Sapitri

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *website*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Dengan purposive sampling diperoleh sebanyak 13 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Likuiditas

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, ASSET GROWTH, AND LIQUIDITY AGAINST CAPITAL STRUCTURE IN FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2013-2018

By

Made Puput Dwi Sapitri

This study aims to determine the effect of profitability, asset growth and liquidity on the Capital Structure on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018. The data source used in this study is secondary data taken from the website. The population of this study is the food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018. With purposive sampling obtained as many as 13 companies. The analytical method used is descriptive analysis and using multiple linear regression models. The results showed that profitability and liquidity had a negative and significant effect on capital structure. While asset growth has no effect on capital structure listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018.

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

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET
DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2018.**

Oleh

Made Puput Dwi Sapitri

Skripsi

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2019

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013-2018.**

Nama Mahasiswa : **Made Puput Dwi Sapitri**

NPM : 1411011151

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



Pembimbing I

Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.
NIP. 19580507 198703 1 001

Pembimbing II

Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP. 19750411 200312 1 003

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP. 19620822 198703 2 002

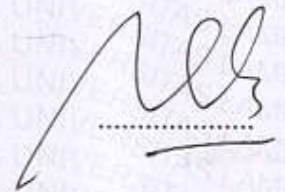
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.**




Sekretaris : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Prof. Dr. Mahatma Kufepakxi, S.E., M.Sc.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 12 November 2019

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Made Puput Dwi Sapitri

NPM : 1411011151

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2018

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil penelitian/skripsi serta sumber informasi/data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari peneliti lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka di bagian akhir hasil penelitian/skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk dipublikasikan ke media cetak ataupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian/skripsi ini.
4. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 12 November 2019

Yang membuat pernyataan,



Made Puput Dwi Sapitri

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Lampung Selatan, pada tanggal 13 September 1996 anak ke dua dari dua bersaudara pasangan Made Ardana dan Nyoman Murti.

Jenjang yang di tempuh penulis adalah SD Negeri 1 Tititwangi lulus pada tahun 2001, SMP Negeri 1 Candipuro lulus pada tahun 2011, SMA Negeri 1 Sidomulyo lulus pada tahun 2014.

Pada Tahun 2014 penulis diterima sebagai mahasiswi program studi D3 Keuangan dan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur (PMPD).

Pada tahun 2017 penulis terdaftar sebagai mahasiswa program studi manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur penerimaan alih program atau konversi.

Penulis melaksanakan program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Trisnomulyo, Kecamatan Batanghari Nuban, Kabupaten Lampung Timur selama 30 hari pada bulan Juli sampai bulan Agustus 2018.

MOTTO

Semua masalah pasti akan ada jalan keluar, kuncinya harus berusaha
menyelesaikannya, bersabar dan berdoa

Niscaya..

“Semua akan indah pada Waktunya”

(Made Puput Dwi Sapitri)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa.

Karena atas izin-Nya sehingga skripsi ini bisa terselesaikan

Karya ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua saya tercinta, bernama Made Ardana dan Nyoman Murti yang selalu memberikan cinta, dukungan, motivasi dan doa untuk keberhasilan saya.

Kakak saya, Luh Gede Christina, S.St yang senantiasa memberikan masukan, doa dan memberikan semangat dukungan untuk saya pada saat saya sedang kesulitan dalam proses penulisan skripsi ini. Sahabat-sahabat saya dan teman seperjuangan saya.

Terimakasih atas segala doa dan dukungan serta cinta dan kasih sayangnya yang tulus ikhlas yang selalu mengiringi setiap langkah hidupku.

Terimakasih untuk Almamater tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan selaku pembimbing akademik yang telah memberikan banyak nasihat selama proses perkuliahan. .
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M. Selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Hidayat Wiweko,S.E., M.Si. selaku pembimbing pertama dan Bapak Muslimin,S.E., M.Sc. Selaku pembimbing kedua yang telah memberikan

bimbingan, saran, motivasi, serta pengalaman yang luar biasa dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian penulis.

5. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. Selaku Penguji atas ketersediaannya memberikan bimbingan, saran dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Seluruh civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis selama proses perkuliahan.
7. Kepada kedua orang tuaku dan kakakku tercinta, terimakasih atas cinta yang luar biasa, dan selalu memberikan doa, dukungan, serta perhatian kepada penulis. Semoga dikemudian hari penulis dapat menjadi kebanggaan bagi kalian.
8. Kakakku tersayang Luh Gede Christina terimakasih atas motivasi, dan juga dukungan untuk saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat seperjuanganku, Aini Deni Yati, Fenita Sari, Kak Meiyana, Kak Bella, Kak Eka, Kak Lilis, Anugrah, kak Faisal, Sasigit, Andre terimakasih atas kesabaran menjadi sahabat yang memberikan, dukungan dalam segala hal. Terimakasih sudah mengisi perjalanan perkuliahanku sampai dengan saat ini.
10. Almamaterku yang kubanggakan, Universitas Lampung. Tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang bersangkutan atas segala dukungan dan doanya selama ini.

Bandar Lampung, 12 November 2019
Penulis,

Made Puput Dwi Sapitri

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
II. TINJAUAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIR, DAN HIPOTESIS	12
A. Tinjauan Pustaka	12
1. <i>Pecking Order Theory</i>	12
2. <i>Signaling Theory</i>	13
3. Struktur Modal	14
B. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	15
1. Profitabilitas	16
2. Pertumbuhan Aset	17
3. Likuiditas	18
C. Penelitian Terdahulu.....	19
D. Rerangka Pikir.....	21
E. Pengembangan Hipotesis	22
1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	22
2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal	23
3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	24

III. METODOLOGI PENELITIAN	25
A. Jenis dan Sumber Data	25
B. Definisi dan Operasionalisasi Variabel	27
1. Variabel Dependen (Y)	27
2. Variabel Independen (X).....	27
C. Populasi dan Sampel	29
D. Teknik Pengumpulan Data.....	31
E. Metode Analisis Data	31
1. Statistik Deskriptif	31
2. Uji Asumsi Klasik.....	32
a. Uji Normalitas	32
b. Uji Multikolinearitas	33
c. Uji Autokolerasi	34
d. Uji Heteroskedastisitas.....	35
3. Analisis Regresi Linier Berganda	36
4. Pengujian Hipotesis.....	36
a. Pengujian Secara Parsial (Uji t).....	36
b. Pengujian Secara Simultan (Uji F).....	37
c. Koefisien Determinasi (R^2).	37
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
A. Analisis Data	38
B. Hasil Analisis	38
1. Statistik Deskriptif	38
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	42
a. Uji Normalitas	43
b. Uji Multikolinearitas	44
c. Uji Autokolerasi	45
d. Uji Heteroskedastisitas.....	46
3. Analisis Regresi Linier Berganda.	47
4. Hasil Pengujian Hipotesis	48
a. Pengujian Secara Parsial (Uji t).....	49
b. Pengujian Secara Simultan (Uji F).....	49
c. Koefisien Determinasi (R^2).	50
C. Pembahasan	51
V. SIMPULAN DAN SARAN	55

A. Simpulan	55
B. Saran	56

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman.....	7
2.1 Rerangka Pemikiran.....	22
4.2 Grafik Histogram	42
4.3 Normal Kolmogorov-Smirnov	42
4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	46

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Perhitungan LTDER Perusahaan Makanan dan Minuman	9
2.1 Penelitian Terdahulu	19
3.1 Jumlah Sampel Penelitian	30
4.1 Hasil Statistik Deskriptif	39
4.2 Hasil Uji Multikolonieritas	43
4.3 Hasil Uji Autokorelasi	44
4.4 Hasil Regresi Linier Berganda	47
4.5 Hasil Uji Statistik t	48
4.6 Hasil Uji Statistik F	49
4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Sektor Makanan dan Minuman	L-1
2. Daftar Sampel Sektor Makanan dan Minuman	L-2
3. Data	L-3
4. Data Perhitungan LTDER	L-6
5. Data Perhitungan Perofitabilitas	L-9
6. Data Perhitungan Pertumbuhan Aset	L-11
7. Data Perhitungan Likuiditas	L-13
8. Hasil Uji Statistik Deskriptif	L-15
9. Hasil Uji Normalitas	L-15
10. Hasil Uji Multikolonieritas	L-16
11. Hasil Uji Autokolerasi	L-17
12. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-17
13. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	L-17
14. Hasil Uji Statistik t	L-18
15. Hasil Uji Statistik F	L-18
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	L-18

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian Indonesia mengakibatkan perusahaan timbulnya persaingan bisnis yang meningkat. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilainya melalui aktivitas yang dilakukan. Pertumbuhan perekonomian suatu negara menuju keadaan yang lebih baik selama periode tertentu. Adanya pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi dalam kehidupan. Peningkatan kinerja dari aktivitas perusahaan tersebut merupakan tuntutan dasar agar perusahaan mampu meningkatkan nilainya dan memakmurkan pemegang sahamnya. Salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajer, untuk pengembangan potensi dan pencapaian kinerja yang optimal adalah keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan.

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), keputusan pendanaan suatu perusahaan dicerminkan melalui struktur modal berkaitan dengan perbandingan besarnya penggunaan hutang oleh perusahaan ekuitas untuk pembiayaan investasi. Perusahaan pendanaan dapat berasal dari sumber internal (*internal financing*). Sumber internal yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, berupa laba ditahan dan depresiasi. Kebutuhan dana perusahaan dapat pula berasal dari dana *eksternal*, yaitu sumber dana dari luar perusahaan yang

berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat terdiri dari utang dan modal sendiri merupakan hal penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesehatan berkembang bagi perusahaan. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun eksternal. Manajer keuangan diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari saham, hutang, atau kombinasi keduanya. Hutang yang terlalu banyak akan menghambat perkembangan perusahaan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya, sehingga menjadi salah satu masalah yang timbul dari penentuan struktur modal yang tidak optimal. Masalah struktur modal menarik perhatian bagi sejumlah peneliti, karena sebagian besar membutuhkan hutang atau penggunaan dana pihak ketiga selain modal swasta. Dalam hal ini perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya.

Struktur modal merupakan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan total modal sendiri. Menurut Widayanti et al., (2016), struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan, maka dalam hal ini manajer perusahaan sebaiknya mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal agar perusahaan bisa mengelola fungsi keuangan dan meningkatkan kesejahteraan investor. Struktur modal yang optimal

merupakan salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011).

Struktur modal dalam penelitian ini di wakili oleh *long term debt to equity ratio* (LTDER). Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu serta dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang. Struktur modal memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan, dimana salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik atau buruknya kinerja perusahaan. Teori yang mendasari struktur modal perusahaan adalah *pecking order theory* dan *signaling theory*. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financial*) dan apabila pendanaan dari luar (*external financial*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu. *Signaling theory* menyatakan bahwa tindakan perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi dasar pertimbangan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan struktur modal diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), beberapa variabel yang dapat dipertimbangkan untuk menentukan struktur modal yaitu likuiditas, struktur asset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan kondisi intern perusahaan serta ekonomi makro. Berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal dan dari beberapa peneliti sebelumnya, pada penelitian ini digunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, pertumbuhan asset, dan likuiditas yang dianggap dominan dalam mempengaruhi struktur modal berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018), Primantara dan Dewi (2016), Sari dan Hartono (2013), dan Naur dan Nafi (2017).

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Widayanti et al., (2016), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, dan saham.

Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on asset* (ROA). Teori yang digunakan *pecking order theory*. *Pecking order theory* menyatakan, penggunaan *return on asset* dapat mencerminkan tingkat pengambilan (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dari keseluruhan aktiva.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Yovin dan Suryantin (2012), Dewiningrat dan Mustanda (2018), dan Finky et al., (2013), yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan hasil yang berbeda

ditemukan oleh Primantara dan Dewi (2016), dan Setiawati (2011), yaitu menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor kedua dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Biaya emisi saham akan lebih banyak menggunakan hutang sehingga ada hubungan positif antara *growth* dengan *long term debt equity ratio*. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat lebih banyak mengandalkan modal *eksternal* dari pada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai perubahan tahunan dari perubahan total aktiva. Semakin besar pertumbuhan aset maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara *internal* maupun *eksternal* perusahaan, pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Teori yang digunakan pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan dana eksternalnya berupa hutang.

Sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Kusumajaya, 2011).

Penelitian terdahulu yang menghubungkan pertumbuhan aset terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Naur dan Nafi (2017), menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Hartono

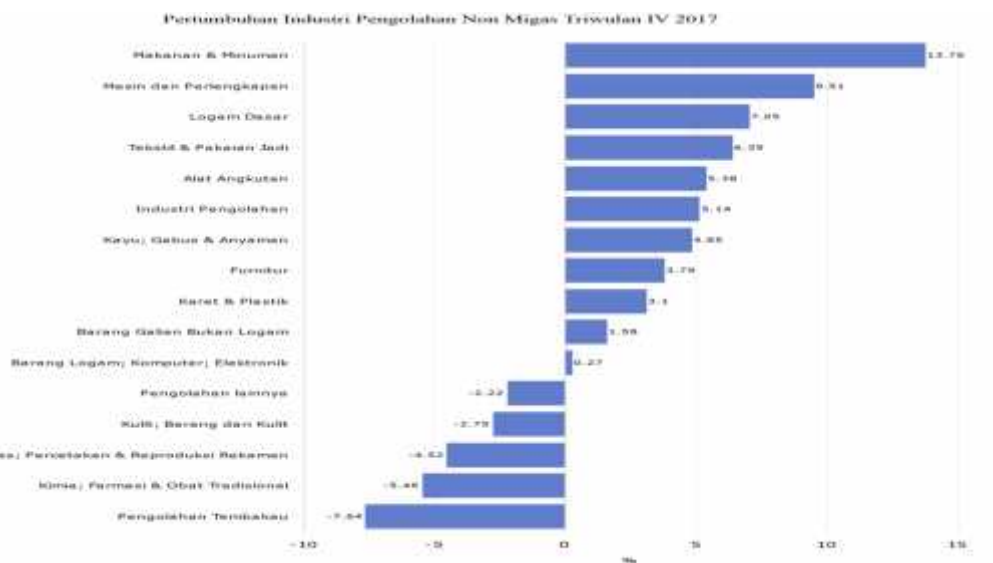
(2013), Safitri dan Siti (2017), yang menyatakan bahwa pertumbuhan asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor terakhir dalam penelitian ini adalah likuiditas. Likuiditas merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan yang memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal berkurang (Widayanti et al., 2016). Likuiditas pada penelitian ini di wakili oleh *current ratio* (CR). *Current ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar (*current asset*) (Primantara dan Dewi, 2016). Hal ini dijelaskan pada *pecking order theory* bahwa perusahaan lebih mengandalkan dana *internal* terlebih dahulu untuk pembiayaan investasi sehingga apabila kekurangan maka, akan menggunakan pendanaan *ekternal*, bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberi petunjuk bagi investor (Brigham dan Houston, 2011).

Penelitian terdahulu yang menghubungkan likuiditas terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widayanti et al., (2016), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan pada sub sektor makanan dan minuman. Industri makanan dan minuman diproyeksikan masih menjadi salah satu sektor andalan penompang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional. Sektor industri

makanan dan minuman nasional memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu, kementerian perindustrian terus mendorong pengembangan industri. Peran penting industri makanan dan minuman dapat dilihat dari kontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) industri non migas. Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan.



GAMBAR 1.1 PERTUMBUHAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE TRIWULAN IV 2017.

Sumber: Databoks.co.id.

Pada Gambar 1.1 terlihat bahwa perusahaan makanan dan minuman mempunyai industri pengolahan non migas pada triwulan IV 2017 tumbuh sebesar 5,14% dari triwulan yang sama tahun sebelumnya. Secara kumulatif sepanjang tahun lalu, industri pengolahan non migas hanya tumbuh 4,88% berada dibawah PDB domestik sebesar 5,07%. Industri makanan dan minuman memimpin pertumbuhan industri pengolahan non migas. PDB industri makanan dan minuman pada tahun 2017 sebesar 13,76%. Dibandingkan dengan industri lain,

bahwa pertumbuhan industri makanan dan minuman ini sangat berkembang, dengan persentasi industri mesin dan perlengkapan sebesar 9,51%, industri logam dasar sebesar 7,05%, industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 6,39%, industri alat angkutan sebesar 5,38%, industri pengolahan sebesar 5,14%, industri kayu gabus dan anyaman sebesar 4,85%, industri furnitur sebesar 3,79%, industri karet dan plastik sebesar 3,1%, industri barang galian bukan logam sebesar 1,58%, industri barang logam, komputer, dan elektronik sebesar 0,27%, industri pengolahan lainnya sebesar -2,22%, industri kulit, barang dari kulit sebesar -2,75%, industri kertas, percetakan dan reproduksi rekaman -4,52%, industri kimia farma dan obat tradisional -5,46% dan industri pengolahan tembakau -7,64%.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan satu alternatif investasi yang diminati investor. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah perusahaan yang berkembang baik, pertumbuhan sangat cepat dan akan selalu ada karena merupakan salah satu kebutuhan pokok. Perusahaan industri makanan dan minuman memiliki prospek yang bagus dan cenderung diminati oleh investor sebagai salah satu target investasinya.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan kategori barang konsumsi perusahaan industri manufaktur, dimana produknya sangat dibutuhkan masyarakat, sehingga prospeknya menguntungkan baik masa sekarang maupun masa yang akan datang. Permintaan pada sektor tersebut tetap tinggi. Industri makanan dan minuman dapat bertahan tidak tergantung pada bahan baku *ekspor* dan lebih banyak menggunakan bahan baku domestik (Yovin dan Suryantini, 2012). Selain itu prospek yang dimiliki oleh perusahaan sektor makanan dan minuman ini sangat baik karena pada dasarnya setiap orang atau masyarakat membutuhkan makanan dan minuman dalam hidup.

**TABEL 1.1 LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO (LTDER)
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE
2013-2017.**

Nama Perusahaan	<i>Long Term Debt to Equity Ratio (%)</i>					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PT. Tri Banyan Tirta Tbk.	71	88	64	73	122	123
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	4	5	5	4	54	20
PT. Delta Djakarta Tbk.	6	6	6	5	5	4
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	25	24	25	21	22	19
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	53	53	55	43	42	31
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	7	16	16	16	13	12
PT. Mayora Indah Tbk.	80	76	58	44	42	50
PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	9	12	16	13	21	31
PT. Nipon Indosari Corpindo Tbk.	91	92	94	80	25	33
PT. Sekar Bumi Tbk.	13	29	35	45	9	11
PT. Sekar Laut Tbk	26	42	43	35	38	34
PT. Siantar Top Tbk.	26	42	35	52	43	19
PT. Ultra Jaya Milk Industry dan Trading Company Tbk.	8	7	6	4	4	3

Sumber: www.idnfinancials.com (Data diolah).

Berdasarkan Tabel 1.1 mengenai *long term debt to equity ratio* perusahaan makanan dan minuman diBEI periode 2013-2018 mencerminkan adanya fluktuasi struktur modal perusahaan. Selain terdapat fluktuasi, perusahaan makanan dan minuman memiliki struktur modal yang tinggi yang lebih dari 100 persen. Struktur modal yang dihitung dengan *long term debt to equity ratio*, yang melebihi 100 persen menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan menggunakan modal sendiri. Meskipun dengan penggunaan hutang, perusahaan dapat melakukan penghematan pajak, namun penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan risiko yang tinggi bagi perusahaan (Deviani dan Sudjarni, 2018).

Hal tersebut yang melatar belakangi ketertarikan penulis untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor atau variabel yang dapat memberikan pengaruh

terhadap struktur modal pada sektor makanan dan minuman, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2018”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah yang akan disampaikan antara lain:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
2. Apakah pertumbuhan asset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?
2. Untuk mengetahui pertumbuhan asset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?

3. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti untuk menambah dan mengembangkan wawasan pengetahuan penulis khususnya mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset dan likuiditas terhadap struktur modal.
2. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat modal perusahaan tersebut.
3. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan struktur modal yang optimal.

II. TINJAUAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIR, DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Pecking Order Theory

Menurut Fahmi (2014), *pecking order theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimiliki dan aset-aset lainnya. Pada kebijakan *pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. *Pecking order theory* menjelaskan tentang mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.

Pecking order theory memprediksi bahwa pendanaan hutang *eksternal* didasarkan pada *defisit* pendanaan *internal*. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana dari dalam atau pendanaan *internal* dari pada pendanaan *eksternal*. Dana *internal* tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Jika pendanaan *eksternal* diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir

saham biasa. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan.

2. Signaling Theory

Signaling theory merupakan teori penting dalam ilmu keuangan dan ekonomi. Penggagas awal teori *signaling* dan *asymmetric information* yaitu Akerlof, Spence, dan Stiglitz, mendapat nobel ekonomi pada tahun 2001. Teori *signaling* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang-dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar (Hendrawaty, 2016).

Menurut Hardanti dan Gunawan (2010), *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil suatu manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Teori sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, baik keadaan saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (sinyal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan.

3. Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014), struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Menurut Sulindawati et al., (2017), struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Kebutuhan dana yang berasal dari dalam atau sering disebut modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal sendiri yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan dijadikan jaminan bagi kreditor. Sedangkan dana yang berasal dari luar adalah modal yang berasal dari kreditor, modal tersebut yang merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan.

Tujuan dari struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi. Tujuan ini dapat dilihat dari pencarian gabungan dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Konsep penting manajemen modal adalah masalah sumber dana dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber *intern* ataupun sumber *ekstern* perusahaan. Dana tersebut dialokasikan untuk membelanjai aktiva perusahaan.

Sikap manajemen merupakan faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan kurangnya bukti bahwa

struktur modal tentu akan membuat harga saham tinggi dibandingkan struktur modal lainnya, dengan demikian manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang dipilih. Terkait dengan manajemen, variabel lain yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat. Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor penggunaan hutang yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

B. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Banyak penelitian yang dilakukan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Namun dari beberapa penelitian terdahulu ada ketidakkonsistenan dari hasil penelitian, dimana ada variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian lainnya variabel tersebut tidak memiliki pengaruh.

Penelitian-penelitian yang dilakukan mengenai struktur modal antara lain dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018), yang menggunakan empat variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Yovin dan Suryantini (2012), menggunakan tiga variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), menggunakan lima variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Melalui hasil penelitian para ahli mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang dengan menggunakan variabel profitabilitas (*profitability*), pertumbuhan aset (*growth of assets*), likuiditas (*liquidity*) sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Adapun penjelasannya sebagai berikut:

1. Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat penjualan, asset, dan saham (Widayanti et al., 2016). Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, jika profitabilitas semakin tinggi maka jumlah perusahaan menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar.

Menurut Primantara dan Dewi (2016), perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara *internal*. Setiap

perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan *internal* sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan *eksternal*. *Signaling theory* menyatakan bahwa tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberikan petunjuk bagi investor. Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA). *Return on asset* merupakan salah satu teknis yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Bhawa dan Dewi, 2015).

2. Pertumbuhan Aset (*Growth of Assets*)

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternalnya berupa hutang dan *Signaling theory* menyatakan bahwa tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberikan petunjuk bagi investor.

Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor

atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Sari dan Hartono, 2013).

Menurut Dewi dan Sudiartha (2017), pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Semakin besar aset suatu perusahaan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan operasional mampu menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Perusahaan yang struktur asetnya *fleksibel*, cenderung menggunakan *leverage* yang *fleksibel* dimana adanya kecenderungan menggunakan *leverage* yang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak *fleksibel*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal *eksternal*. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Pertumbuhan aset diukur dengan menghitung proporsi peningkatan total aset dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan.

3. Likuiditas (Liquidity)

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan, merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Widayanti et al., (2016), mengemukakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan besarnya jumlah asset lancar yang dibandingkan

dengan keseluruhan hutang lancar, hal ini menggambarkan ketersediaan atas kas yang berlebihan akibat dari perolehan pendapatan laba dalam bentuk investasi (Primantara dan Dewi, 2016). Teori yang digunakan yaitu *pecking order theory*. Menurut Deviana dan Sudjarni (2018), *pecking order theory* yaitu suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang akan cenderung mengurangi penggunaan hutang, karena dalam teori ini perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan *internal* dari pada menggunakan dana *eksternal* karena sumber dana *internal* lebih dianggap aman dari pada menggunakan dana *eksternal* disamping itu juga dengan menggunakan sumber pendanaan *internal* maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa teori yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor dengan prospek perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana *internal* yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana *internal* terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan *eksternal* melalui hutang.

C. Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
1.	Dewiningrat dan Mustanda (2018)	Independen: Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Dependen: Struktur Modal.	Regresi Linier Berganda	Likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal, sedangkan struktur asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

LANJUTAN TABEL 2.1

2.	Deviani dan Sudjarni (2018)	Independen: Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Dependen: Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal.
3.	Marfuah dan Nurlaela (2017)	Independen: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Dependen: Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4.	Primantara dan Dewi (2016)	Independen: Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Dependen: Struktur Modal.	Regresi Linier Berganda	Likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
5.	Widayanti, Triaryati dan Abundanti (2016)	Independen: Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak. Dependen: Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

LANJUTAN TABEL 2.1

6.	Sari dan Haryanto (2013)	Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas. Dependen: Struktur Modal.	Regresi Linier Berganda	ROE, ukuran perusahaan, dan likuiditas mempengaruhi struktur modal, pertumbuhan aset dan struktur aset tidak mempengaruhi struktur modal.
----	--------------------------	---	-------------------------	---

Sumber: Jurnal.

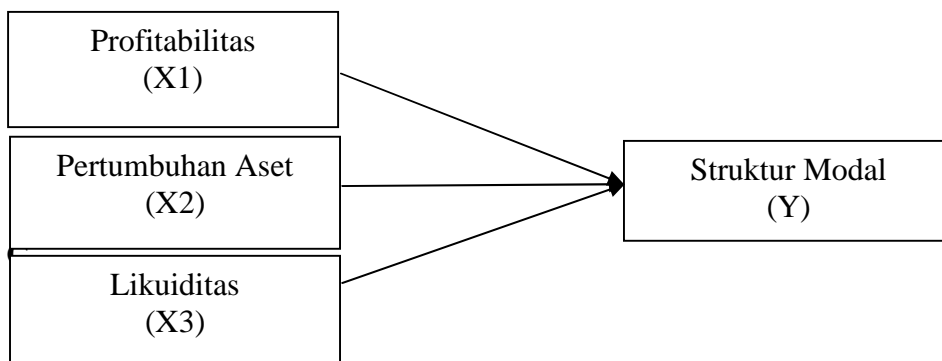
D. Rerangka Pikir

Rerangka pemikir dibuat untuk melihat hubungan antara variabel melalui gambar. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam hal ini adalah struktur modal perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini berupa profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar. Laba ditahan akan digunakan sebagai pilihan utama dalam pembiayaan perusahaan sehingga dalam struktur modal penggunaan hutang akan semakin rendah seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan (Widayanti et al., 2016).

Pertumbuhan Aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana *ekternal* karena sumber dana *internal* tidak dapat mendukung tingkat

pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Dewi dan Sudartha, 2017).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Deviani dan Sudjarni, 2018). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuangan *internal* yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendeknya berdampak pada struktur modal. Berdasarkan hasil telaah pustaka dan berbagai penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah seperti pada gambar dibawah.



GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN

E. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih akan meminimumkan penggunaan dana dari *ekternal* sehingga ada anggapan bahwa

struktur modal menjadi lebih kecil. Menurut Widayanti et al., (2016), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva yang dikelolanya menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi, perusahaan cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut, karena pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara *internal* memiliki risiko yang rendah dan perusahaan tersebut akan terbilang mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan yang dimiliki, dan tidak memerlukan adanya hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018), Deviani dan Sudjarni (2018), dan Yovin dan Suryanti (2012), menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih banyak memiliki dana *internal* sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana *internal* terlebih dahulu dari pada menggunakan hutang maupun penerbit saham baru untuk kebutuhan pendanaan perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat di buat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₁: Profitabilitas (*Profitability*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Menurut Dewi dan Sudiarta (2017), pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka

perusahaan akan meningkatkan sumber dana *eksternal* karena sumber dan dana *internal* tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh *asset* yang dimiliki perusahaan (Sari dan Hartono, 2013). Untuk variabel pertumbuhan aset, penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017) dan Insiroh (2014), menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H₂ : Pertumbuhan Aset (*Growth of Asset*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Likuiditas (*Likuidity*) terhadap Struktur Modal.

Menurut Eviani (2015), likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Widayanti et al., 2016). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Manfaat perhitungan rasio likuiditas

terkait antisipasi keperluan dana utamanya untuk kebutuhan terdesak. Salah satu faktor yang mempengaruhi penentuan komposisi struktur modal adalah likuiditas. Perhitungan rasio likuiditas memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Perusahaan yang semakin *likuid* juga menjadi dasar persetujuan melakukan persetujuan investasi maupun ekspansi kebisnis lain yang dianggap menguntungkan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda, (2018), dan Widayanti et al., (2016), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₃: Likuiditas (*Likuidity*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014). Penelitian ini dilakukan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018 yang diakses melalui www.idx.co.id. Pemilihan lokasi di BEI karena memberikan informasi yang lengkap dan terinci tentang data-data keuangan perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *long term debt to equity ratio* (LTDER). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA), pertumbuhan asset diukur dengan pertumbuhan asset, dan likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk yang sudah publikasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor makanan dan minuman yang memuat data laporan keuangan perusahaan tahun 2013-2018.

B. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen (variabel terikat), yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014).

1.1 Struktur Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Sulindawati et al., 2017). Struktur modal didefinisikan sebagai proporsi total hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan, sehingga variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah LTDER (*long term debt to equity ratio*) yang merupakan ratio untuk mengukur besarnya proporsi antara total hutang jangka panjang dan total modal sendiri.

Menurut Fahmi (2014), LTDER (*Long Term debt to equity ratio*) dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel Independen (variabel bebas), yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependent*) (Sugiyono, 2014).

2.1 Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2011). Rasio profitabilitas dapat membandingkan laba bersih (*earning*

arter tax) dengan total aset. ROA (*return on asset*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Menurut Primantara dan Dewi (2016), ROA (*return on asset*) dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

2.2 Pertumbuhan Aset (*Growht of Asset*)

Menurut Dewi dan Sudiarta (2017), pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan Aset merupakan perubahan aset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aset periode sekarang (aset t) minus periode sebelumnya (aset t-1) terhadap total aset periode sebelumnya (aset t-1).

Menurut Dewi dan Sudiarta (2017), pertumbuhan aset dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2.3 Likuiditas (*Likuidity*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek

dengan aktiva lancar (Dewiningrat dan Mustanda, 2018). Disatu sisi alasan peneliti menggunakan rasio ini adalah karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi nilai rasio ini maka menunjukkan bahwa memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Dalam artian mereka mampu mengelola asset tersebut dan mampu membayar kewajiban perusahaan.

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), CR (*current ratio*) dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

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

C. **Populasi dan Sampel**

1. **Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakter ditarik simpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki laporan keuangan lengkap. Jumlah populasi perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman sebanyak 18 perusahaan.

2. **Sampel**

Pengambilan sampel dengan teknik non random sampling yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk

dalam non random sampling adalah *purposive sampling*. Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sugiyono, 2014).

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018.
2. Perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang tidak melakukan IPO pada tahun 2017.
3. Perusahaan yang tidak terkena suspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2018.

TABEL 3.1 JUMLAH SAMPEL BERDASARKAN KARAKTERISTIK SAMPEL

No.	Karakteristik Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018.	18
2.	Perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang baru melakukan IPO pada tahun 2017.	(4)
3.	Perusahaan yang terkena suspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018.	(1)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian		13

Sumber: Www.idx.co.id (Data diolah).

Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 13 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Data sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

TABEL 3.1 DAFTAR SAMPEL PENELITIAN

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT. Tri Bayan Tirta Tbk.
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
4	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
7	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
8	PSDN	PT. Prasadha Aneka Biaga Tbk.
9	ROTI	PT. Nipon Indosari Corpindo Tbk.
10	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk.
11	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk.
12	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
13	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry dan Trading Company Tbk.

Sumber: [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

D. Teknik Pengumpulan Data

Data didalam penelitian ini menggunakan metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Metode studi pustaka yaitu dengan melakukan telah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian. Sedangkan metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur makanan dan minuman pada tahun 2013-2018.

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum. Standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum menunjukkan

hasil analisis terhadap dispersi variabel. Standar deviasi menunjukkan penyimpangan variabel terhadap nilai rata-rata. (Ghozali, 2012).

2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Pandjaitan dan Ahmad (2017), dalam analisis regresi terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi sehingga persamaan regresi yang dihasilkan akan valid jika digunakan untuk memprediksi suatu masalah. Model regresi berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Kriteria BLUE dapat dicapai bila memenuhi syarat asumsi klasik.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2012). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau melihat histogram dari residualnya. Data tersebut normal atau tidak dapat diuraikan lebih lanjut sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar diatas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data dapat juga menggunakan uji kolmogorov-smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang distribusi normal. Dengan pedoman pengambilan keputusan:

- a. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $<0,05$, distribusi adalah tidak normal.
- b. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $>0,05$, distribusi adalah normal (Ghozali, 2012).

Maka untuk mendeteksi normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

1. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka Ho ditolak, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal.
2. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka Ho diterima, yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / \text{tolerance}$) dan menunjukkan

adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cutt off* yang umum dipakai adalah nilai tolerance $>0,10$ atau nilai VIF < 10 (Ghozali, 2012). Cara mengatasi apabila terjadi multikolinearitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2012):

1. Menggabungkan data *cross section* dan *time series* (polling data).
2. Mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang memiliki korelasi tinggi dengan model regresi dan diidentifikasi dengan variabel lain untuk membantu prediksi.
3. Transformasi variabel dalam bentuk log natural dan bentuk *first difference* atau delta.
4. Menggunakan model dengan variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi hanya semata-mata untuk memprediksi (dengan tidak menginterpretasi koefisien regresi).
5. Menggunakan metode analisis yang lebih canggih seperti baynesian regression atau dalam kasus ridge regression.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelum). Uji autokorelasi dilakukan dengan pengujian Durbin – Watson (d). Hasil perhitungan Durbin-Watson (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu batas atas (d_U) dan nilai bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k (Sanusi, 2016).

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi :

1. $0 < d < d_L$, artinya tidak ada autokorelasi positif.

2. $d_l < d < d_u$, artinya tidak ada autokorelasi positif.
3. $4 - d_l < d < 4$, artinya tidak ada korelasi negatif.
4. $4 - d_u < d < 4 - d_l$, artinya tidak ada korelasi negatif.
5. $d_l < d < 4 - d_u$, artinya tidak ada autokorelasi positif dan negatif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2012), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot*. Pengujian *scatterplot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara memperbaiki model jika terjadi heteroskedastisitas adalah sebagai berikut.

1. Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.
2. Melakukan transformasi logaritma, sehingga model persamaan regresi menjadi: $\text{Log } Y = b_0 + b_1 \log X_i$.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Pandjaitan dan Ahmad (2017), analisis regresi berganda merupakan analisis statistik yang menghubungkan antara dua variabel dependen *long term debt to equity ratio* atau lebih dengan variabel independen, profitabilitas (*profitability*), pertumbuhan asset (*growth of asset*), dan likuiditas (*liquidity*).

Secara umum, model regresi berganda untuk populasi adalah sebagai berikut:

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

$$LTDER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 PA + \beta_3 CR + e$$

Keterangan:

Y : *Long Term Debt to Equity Ratio*

α : Nilai Konstanta

β_1 : Koefisien regresi variabel profitabilitas

β_2 : Koefisien regresi variabel pertumbuhan asset

β_3 : Koefisien regresi variabel likuiditas

X_1 : Profitabilitas diukur dengan (ROA)

X_2 : Pertumbuhan Asset diukur dengan (PA)

X_3 : Likuiditas diukur dengan (CR)

e : Standar error

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Apabila nilai signifikan kurang dari tingkat signifikan 0,05 berarti variabel independen secara

individual berpengaruh terhadap variabel dependen sedangkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012).

b. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*long term debt to equity ratio*) (Ghozali, 2012). Apabila nilai sig F kurang dari tingkat signifikan 0,05 berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai sig F lebih dari 0,05 berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan dalam model. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2012).

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai uji hipotesis dengan bantuan SPSS versi 24. Berdasarkan hasil dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima. Hal ini berarti semakin *profitable* suatu perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi dari sumber *internal* seperti laba ditahan.
2. Variabel pertumbuhan aset secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak. Hal ini berarti semakin tinggi nilai pertumbuhan aset maka akan semakin rendah struktur modal didalam perusahaan. Hal ini

disebabkan karena semakin meningkatnya pertumbuhan asset dari perusahaan tidak diikuti oleh peningkatan laba maka tidak berdampak terhadap struktur modal.

3. Hipotesis tiga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Hal ini berarti apabila likuiditas perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan menurun, artinya jika perusahaan mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek sehingga total hutang menurun dan struktur modal akan cenderung menurun.

Berdasarkan simpulan tersebut, penelitian ini mendukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimiliki. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana dari dalam atau pendanaan *internal* dari pada pendanaan *eksternal*, dan teori sinyal sebagai informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

B. Saran

Berdasarkan hasil dan simpulan maka, peneliti memberi beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pustaka bagi ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang struktur modal, serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan tambahan informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

- Agar perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, sebaiknya perusahaan harus menghasilkan laba atau keuntungan sehingga perusahaan tersebut lebih menggunakan pendanaan *internalnya*.
- Agar perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi, sebaiknya perusahaan mampu meningkatkan pertumbuhan aset tahun yang akan datang sehingga perusahaan tersebut mampu menghasilkan operasional perusahaan, dengan meningkatnya aset yang diikuti peningkatan hasil operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap struktur modal karena proporsi hutang semakin lebih besar.
- Agar perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, sebaiknya perusahaan harus menambah aktiva lancarnya. Meningkatnya likuiditas perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban keuangan pada saat ditagih.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan bisa menjadi bahan referensi untuk penelitian yang berkaitan dengan variabel profitabilitas, pertumbuhan aset, dan likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, Ida Bagus Gede Nicko Sabo dan Ardiana, Putu Agus. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas pada Struktur Modal". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 10. No. 1. ISSN: 2302-8556.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Dewi, Made Rusmala. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4. No. 7. Pp:1949-1966. ISSN: 2302-8912.
- Deviani, Made Yunitri dan Sudjarni, Luh Komang. 2018. "Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7. No. 3. Pp: 1222-1254. ISSN: 2302-8912.
- Dewiningrat, Ayu Indira dan Mustanda, I Ketut. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7. PP:3471-3501. ISSN: 2302-8912.
- Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga Maha dan Sudiarta, Gede Mertha. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6. No. 4. ISSN: 2302-8912.
- Eviani, Anantia Dewi. 2015. "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Deviden, Payout Ratio, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. Vol. 11. No. 12. Pp:194-202.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Finky, Ung Victoria, Liliana dan Ernawati, Endang. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Property dan Real Estate yang

Terdaftar di BEI Periode 2008-2011”. *Jurnal Ilmiah*. Universitas Surabaya. Vol. 2. No. 2.

Ghozali, Imam. 2012. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.

Hardanti, Siti dan Gunawan, Barbara. 2010. “Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Resiko, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol. 11. No.2.

Hendrawaty, Ernie. 2016. *Teori Keuangan Pendekatan Berbasis Metoda dan Riset Empiris*. Bandar Lampung. CV Anugrah Utama Raharja.

Insiroh, Lusya. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estat dan Properti”. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 2, No. 3.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Tesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Udayana.

Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Marfuah, Safitri Ana dan Nurlaela, Siti. 2017. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetic and Household di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol. 18, No.01.

Naur, Birgita Maryeta dan Nafi, Moch. 2017. “Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga”. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, Vol. 3, No. 1.

Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi dan Dewi, Made Rusmala. 2016. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal”. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016 pp: 2696-2726. ISSN: 2302-8912.

Pandjaitan, Dorothy Rouly H dan Ahmad, Aripin. 2017. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Pusaka Media. Bandar Lampung.

Sari, Devi Verena dan Haryanto, A. Mulyo. 2013. “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010”. *E-Jurnal Manajemen Diponegoro*, Vol. 2, No. 3, Tahun 2013. ISSN: 2337-3792.

Safitri dan Siti. 2017. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Houshold di BEI”. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol. 18, No. 01, Juli 2017 – 16.

Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Keenam. Jakarta. Salemba Empat.

Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, Yuniarta, Gede Adi dan Purnamawati, I Gusti Ayu. 2017. *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengembalian Keputusan Bisnis*. Edisi 1. Depok: Rajawali.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Setiawati, R. 2011. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13. No. 1. Pp: 39-56.

Widayanti, Luh Putu, Nyoman Triaryati dan Nyoman Abundanti. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata”. *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No. 6, 2016. pp: 3761-3793. ISSN: 2301-8912.

Yovin, Devi dan Suryantini, Ni Putu Santi. 2012. “Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Foods and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 1, No. 2.

<https://www.idnfinancials.com/id/industry/food-and-beverages-42/20>. Diakses pada 27 Februari 2019.

<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2018/02/08/makanan-dan-minuman-memimpin-pertumbuhan-industri-manufaktur>. Diakses pada 20 Maret 2019.

www.idx.co.id. Diakses pada tanggal 26 Mei 2019.