

## **FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI**

**Rani Milansari**

Universitas Islam Batik Surakarta  
rnilansari@gmail.com

**Endang Masitoh**

Universitas Islam Batik Surakarta

**Purnama Siddi**

Universitas Islam Batik Surakarta

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 26 perusahaan dan diporeleh sampel 47 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dengan periode tahun 2015 – 2018. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan *return on asset*, struktur aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** *CR, ROA, Struktur aset, Struktur Modal*

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine and analyze the factors that influence the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 26 companies and diporeleh samples of 47 companies using purposive sampling techniques. This study uses secondary data types for the period 2015 - 2018. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis. The results showed that the company's current ratio and size affected the capital structure, while the return on assets, asset structure and sales growth did not affect the capital structure.*

**Keywords:** *CR, ROA, Asset Structure, Capital Structure*

### **PENDAHULUAN**

Dalam era globalisasi, perusahaan harus dapat mengevaluasi mengenai kinerjanya, serta dapat melakukan perbaikan agar perusahaan bisa bertumbuh dan bersaing dengan yang lain. Perbaikan kinerja perusahaan mendorong perusahaan menjadi lebih baik, unggul serta bertahan di era persaingan globalisasi ini. Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang sama yaitu menghasilkan laba yang optimal agar dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Untuk itu perusahaan mempunyai rencana yang strategis dengan taktik yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Menurut Effendi dan Nugraha (2018) menunjukkan bahwa *Return On Asset*

berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Wardiansyah (2016) menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Lina dan Amir (2018) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Penelitian Said dan Jusmansyah (2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Penelitian Ghasemi dan Razak (2016) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Peneliti Naray dan Mananeke (2015) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Denziana dan Yunggo (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Jusrizal (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal. Peneliti Septiani dan Suaryana (2018) menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Peneliti Ratri dan Christiani (2017) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Peneliti Hartati dan Mukhibad (2018) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan *gap research* diatas, penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang “**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**”.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini diantaranya (1) Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI? (2) Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI? (3) Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI? (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI? (5) Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?

Tujuan Penelitian ini adalah (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. (5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Manfaat dari penelitian adalah (1) bagi akademis, diharapkan dapat digunakan sebagai

bahan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti tentang faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan sudut pandang yang berbeda. Serta sebagai bahan informasi untuk penelitian selanjutnya dibidang akuntansi keuangan dimasa yang akan datang. (2) Manfaat bagi praktisi, sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan struktur modal mengenai besarnya modal yang akan digunakan perusahaan dan dapat sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya.

## KAJIAN TEORI

### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan – perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dana dalam jumlah yang sedikit. Menurut Fahmi (2012: 194), *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya.

### Struktur Modal

Menurut Horne dan John (2007: 232), struktur modal adalah bauran (proporsi), pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Oleh karena itu keputusan pendanaan merupakan salah satu pilar dalam manajemen keuangan. Keputusan pendanaan, terkait dengan penentuan besarnya kebutuhan dana, dari mana asal dana, jumlah dana dan komposisi dana. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) untuk mengukur DER rumusnya:

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

### *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2014:134), *Current Ratio* merupakan rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hal ini dapat menimbulkan tingkat kepercayaan para kreditur terhadap perusahaan. Menurut Hery (2015:180) rumus menghitung *current ratio* yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### Return On Asset

Menurut Agnes (2005:18) *Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Menurut Hery (2015:228) rumus menghitung *Return On Asset* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Struktur Aset

Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan yang mempunyai aset tinggi cenderung akan lebih mudah mendapatkan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai aset yang kecil karena dengan aset yang tinggi dapat dijadikan jaminan dalam membayar hutang perusahaan. Lim (2012), menyatakan bahwa perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melunasi utangnya, sehingga memiliki lebih banyak kesempatan untuk memperoleh utang. Menurut Weston dan Brigham (2008) struktur aset dapat diukur dengan :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Struktur Perusahaan

Menurut Suwito, Herawaty dan Arleen (2005), ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan. Menurut Brigham dan Houston (2010), ukuran perusahaan dapat dirumuskan :

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

### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kesuma (2009), menyatakan bahwa *sales growth* adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Menurut Harahap (2016) pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)} \times 100\%$$

## PENELITIAN SEBELUMNYA

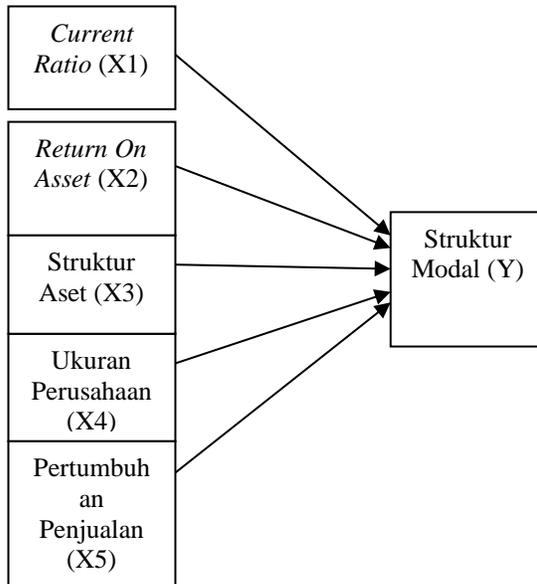
Penelitian Lina dan Amir (2018), Effendi dan Nugraha (2018) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Penelitian Said dan Jusmansyah (2019) menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Denziana dan Yunggo (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Jusrizal (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Peneliti Septiani dan Suaryana (2018) menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Peneliti Ratri dan Christiani (2017) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Peneliti Hartati dan Mukhibad (2018) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

## KERANGKA BERPIKIR

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah, menurut (Sugiyono, 2012). Konsep yang menghubungkan variabel independen dengan variabel dependen dengan tujuan agar dapat memberikan pengaruh yang positif. Berdasarkan konsep dasar dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, dikembangkan dengan model sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka berpikir

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal**

*Current Ratio* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana bisa diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan bisa menjamin utang lancarnya. Sunhaji (2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H1: *Current Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Struktur Modal**

Semakin besar *Return On Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Dikarenakan perusahaan akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Lina dan Amir (2018) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah :

H2: *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki banyak aset tetap menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai likuiditas yang tinggi sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka apabila perusahaan dilikuidasi. Sahabuddin (2017) menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan skala besar cenderung akan menggunakan dana eksternal yang berasal dari utang dengan tujuan untuk kegiatan ekspansi perusahaan. Devi, Sulindawati dan Wahyuni (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

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

Pertumbuhan penjualan perusahaan dapat mencerminkan keberhasilan investor periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Harina (2018) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H5: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kausal komparatif. Menurut Kuncoro (2003) penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang menunjukkan hubungan variabel dependen dengan variabel independen, disamping mengukur kekuatan hubungannya. Jenis penelitian yang digunakan berupa penelitian kuantitatif yang menggunakan angka-angka dan dengan perhitungan statistik. Penelitian ini terdiri dari 2 jenis variabel yaitu 1) Variabel Dependen yaitu Struktur Modal 2) Variabel Independen yaitu CR,

ROA, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan. Data yang digunakan data sekunder, dengan populasi perusahaan makanan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2018. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria dalam penelitian ini adalah : 1) Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian 2) Perusahaan makanan dan minuman yang telah melakukan IPO sebelum periode pengamatan 3) Perusahaan makanan dan minuman yang menampilkan laporan keuangan secara lengkap 4) Data *Outlier*. Instrumen penelitian berupa dokumentasi laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Umum Data Penelitian

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

**Tabel 1**

#### Pengambilan sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2018	19
2.	Perusahaan makanan minuman yang mengalami kerugian	(7)
	Jumlah Sampel	12
	Periode pengamatan 4 tahun	48
	Data <i>Outlier</i>	(1)
	Total data observasi periode 2015 – 2018	47

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 2**

#### Uji Normalitas

Variabel	Sig	Standar	Keterangan
Ha	0,944	>0,05	Terdistribusi normal

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sampel Kolmogrov-Sminorv Test*, dapat dilihat nilai signifikannya adalah  $0,944 > 0,05$  maka hasilnya adalah normal.

#### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3**

#### Uji multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Sya-rat	VIF	Sya-rat	Keputusan
CR	0,764	>0,1	1,309	<10	Tidak terjadi multikoloni-eritas
ROA	0,982	>0,1	1,018	<10	Tidak terjadi multikoloni-eritas
Struktur aset	0,709	>0,1	1,410	<10	Tidak terjadi multikoloni-eritas
Ukuran perusahaan	0,869	>0,1	1,151	<10	Tidak terjadi multikoloni-eritas
Pertumbuhan penjualan	0,954	>0,1	1,048	<10	Tidak terjadi multikoloni-eritas

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil pengujian semua variabel independen baik *Current Ratio*, *Return On Asset*, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai tolerance >0,1 dan VIF <10. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

#### Uji Heterokdastisitas

**Tabel 4**

#### Uji Heterokdastisitas

Variabel	Sig	Standar	Keterangan
CR	0,697	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,690	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur aset	0,837	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran perusahaan	0,869	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pertumbuhan penjualan	0,791	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel diatas menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang signifikansi secara statistik memengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikasinya di atas tingkat kepercayaan 0,05% atau 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi bebas heteroskedastisitas, maka H0 diterima (tidak terjadi heteroskedastisitas).

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 5**  
**Uji Run Test**

Sig	Syarat	Kesimpulan
0,770	>0,05	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar - 0,770 > dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

**Model Regresi**

**Tabel 6**  
**Model Regresi**

Model	B
Constant	3,578
CR	-0,141
ROA	0,909
Struktur Aset	0,366
Ukuran Perusahaan	-0,094
Pertumbuhan Penjualan	0,241

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 6 diatas, maka persamaan model regresi berbentuk :  
 $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 - \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$   
 $Y = 3,578 - 0,141 + 0,909 + 0,366 - 0,094 + 0,241 + e$

Berdasarkan tabel diatas model layak untuk diuji.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

**Tabel 7**  
**Uji F**

Hipotesis	F-hit	F-tabel	Sig	Syarat	Keputusan
Ha	7,900	2,600	0,001	<0,05	Model Layak

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, nilai Fhitung adalah 7,900 dan signifikansi 0,001. F tabel dapat dilihat dari tabel F pada tingkat signifikansi 0,05 dengan df (jumlah variabel - 1) = 5 - 1 = 4 dan df 2 = n - k - 1 ; dimana n adalah jumlah data , k adalah jumlah variabel independen, df 2 = 47 - 5 - 1 = 41. Hasil yang diperoleh untuk F tabel df 1 = 2 dan df 2 = 47 adalah 2,600.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F hitung > F tabel (7,900>2,600) dan signifikansi < 0,05 (0,001<0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak sedangkan Ha diterima atau model layak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha diterima, artinya CR (X1), ROA (X2), Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).

**Uji Hipotesis**

**Tabel 8**  
**Uji Hipotesis**

Hipotesis	Sig	Syarat	Hasil
CR	0,000	<0,05	Diterima
ROA	0,067	<0,05	Ditolak
Struktur Aset	0,254	<0,05	Ditolak
Ukuran Perusahaan	0,015	<0,05	Diterima
Pertumbuhan Penjualan	0,728	<0,05	Ditolak

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai signifikansi H1 sebesar 0,000 yang menyatakan bahwa H1 di terima maka hipotesis berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai signifikansi H2 sebesar 0,067 yang menyatakan bahwa H2 di tolak maka hipotesis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai signifikansi H3 sebesar 0,254 yang menyatakan bahwa H3 di tolak maka hipotesis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai signifikansi H4 sebesar 0,015 yang menyatakan bahwa H4 di terima maka hipotesis berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai signifikansi H5 sebesar 0,728 yang menyatakan bahwa H5 di tolak maka hipotesis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Uji Koefisien Determinasi**

**Tabel 9**

Uji Koefisien Determinasi	
Adjusted R Square	Kesimpulan
0,429	Berpengaruh sebesar 42,9%

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0,429 atau sebesar 42,9%. Hal ini berarti 42,9% dari Y, dapat dijelaskan oleh variabel – variabel independen *current ratio*, *return on asset*, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan sisanya sebesar 57,1% (100% - 42,9%) dijelaskan oleh variabel– variabel yang lain selain variabel penjelas atau variabel independen diluar model peneliti ini.

**Pembahasan**

**Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien sebesar -4,343 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Semakin tingginya rasio yang ditawarkan maka semakin besar pula peluang kreditor untuk mendapatkan pelunasan utang – utang dari perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *current ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai cukup banyak dana yang digunakan untuk operasi perusahaan. Dengan semakin tingginya nilai *current ratio*, maka semakin rendah pula nilai struktur modal. Dalam *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi cenderung akan menggunakan dana interalnya terlebih dahulu dibanding dari dana eksternalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Said & Jurmasnyah (2019), Noviadini & Welas (2017), Ghasemi

& Razak (2016), tetapi hasil penelitian berbeda dengan Infantri (2015).

**Pengaruh *Return On Asset* terhadap Struktur Modal**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu *return on asset* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien sebesar 1,885 dengan signifikansi sebesar 0,067 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami penurunan dalam penjualan sehingga mengakibatkan pendapatan menurun pula. Sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan dana eksternal untuk menunjang aktivitas operasi pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Wardiansyah (2016), tetapi hasil berbeda dengan Lina dan Amir (2018 ) Marwan (2018).

**Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu *return on asset* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien sebesar 1,156 dengan signifikansi sebesar 0,254 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menunjukkan bahwa struktur aset perusahaan mengalami penurunan dikarenakan mempunyai aset tetap yang lebih kecil dibandingkan total aset yang dimiliki perusahaan, maka menjadikan perusahaan kurang dapat memenuhi kebutuhan dari modal sendiri. Sehingga perusahaan dengan struktur aset yang rendah kurang dapat menjamin hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Sari, Titisari dan Nuralaela (2018), tetapi hasil berbeda dengan Jusrizal (2017),

Denziana dan Yunggo (2017), Septiani dan Suryana (2018).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien sebesar -2,250 dengan signifikansi sebesar 0,015 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan (ukuran perusahaan) sangat berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasi pendanaan perusahaan, maka perusahaan akan memakai utang yang lebih banyak. Sedangkan perusahaan yang kecil memiliki resiko kebangkrutan yang lebih besar sehingga akan sulit mendapatkan pinjaman dana dari eksternal, dengan begitu perusahaan sebisa mungkin menggunakan dana internalnya dengan baik untuk mengelola aktivitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Naray & Mananeke (2015), Amalia (2016), Denziana dan Yunggo (2017), Ratri dan Christianti (2017), Septiani dan Suaryana (2018), tetapi hasil penelitian berbeda dengan Sari, Titisari, & Nurlaela (2018) Lina dan Amir (2018).

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

Hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien sebesar 0,350 dengan signifikansi sebesar 0,728 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H5 yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini disebabkan pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan yang kecil dari tahun sebelumnya. Perusahaan dengan tingkat pendapatan yang rendah maka struktur modal perusahaan juga rendah. Sehingga perusahaan kurang dapat melakukan pembiayaan dari modal sendiri perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hartati dan Mukhibad (2018), tetapi berbeda dengan Ratri dan Christianti (2017), Lina dan Amir (2018), Sunhaji (2019).

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio*, *return on asset*, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis yang telah diuji menggunakan analisis regresi linear berganda, diperoleh hasil bahwa *current ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan *return on asset*, struktur aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu : (1) Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu, *current ratio*, *return on asset*, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. (2) Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu 4 tahun yaitu 2015 – 2018, sehingga hasilnya kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. (3) Penelitian hanya terbatas menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman sehingga kurang mewakili seluruh perusahaan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, berikut saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Pada penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan variabel lain dan variabel moderasi dalam penelitian struktur modal selain variabel independen yang sudah digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat menunjukkan hasil yang lebih variatif. (2) Peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah periode pengamatan dengan jangka waktu lebih lama. Sehingga dapat mencerminkan keadaan perusahaan dimasa yang akan datang, (3) Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah sampel penelitian tidak hanya perusahaan makanan dan minuman saja tetapi bisa ditambah dengan perusahaan sektor

lainnya seperti sektor konsumsi, industri dan kimia.  
(4) Menambah variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal dan dapat meningkatkan nilai *Adjusted R Square* diantaranya: *Growth Opportunity, Dividend Policy, Kepemilikan Manajerial, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Aktiva.*

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Dalam *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan.* 18. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2005 (hal. 18). Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, E., & Houston, J. (2010). *Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas, Buku Pertama.* Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh.* Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Ad Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.8 No.1* , 51-67.
- Devi, N. N., Sulindawati, N. G., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan () Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *e-Jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha.*
- Effendi, M., & Nugraha. (2018). Return On Assets, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 1 Hal 44 - 54.
- Ghasemi, M., & Razak, N. H. (2016). The Impact of Liquidity on the Capital Structure : Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance ; Vol. 8 No 10.*
- Harahap, S. (2016). *Analisis Kritis Manajemen Keuangan.* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harina, E. T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EcoGen Volume 1, Nomor 1.*
- Hartati, M. S., & Mukhibad, H. (2018). *The Influence of Profitability, Liquidity, Business Risk, Firm Size, and Sales Growth in The Property and Real Estate Companies Listed in the Idx During 2013-2016 . Accounting Analysis Journal* 7(2), 103-110.
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen *The Best Financial Analysis* Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan. Jakarta: PT.Grasindo.
- Home, J. V., & Wachowicz, J. (2012). *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Kedua Belas, Buku Kedua .* Jakarta: Salemba Empat.
- Infantri, R. D. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang teraftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal dan Riset Manajemen*, Vol. 12 No. 2.
- Jusrizal, & H, A. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. *PROFIT*, Volume 10, No 3.
- Kasmir. (2014). *Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ketujuh.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lina, & Afriza, A. (2018). Pengaruh *Return On Asset, Current Ratio, Size dan Growth* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2015. . *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 13 (4), 893 - 902.
- Naray, A. R., & Lisabeth, M. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Stuktur Aktiva Dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4. *Jurnal EMBA*, 896-907.
- Novianti, R. R. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2013. *Skripsi.*
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko

- Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti . *JRMB*, Vol 12.
- Sahabuddin, Z. (2017). *Asset Structure Impact on Capital Structure of Capital Market-Listed Firms in Indonesia and Malaysia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 376-386.
- Said, & Jurmasnyah, M. (2019). Analisis *Current Ratio, Return On Equity, Total Asset Turn Over* dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen Vol 8 No. 1 April*.
- Septiani, N. N., & Suaryana, I. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal . *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , Vol 22.3 : 1682-1710.
- Shah, A., & Hijazi, T. (2004). *The Determinant of Capital Structure of Stock Exchange listed Non financial Firm in Pakistan*. *The Pakistan Development Review*, 43 (4), pp : 605-618.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sunhaji. (2019). Pengaruh *Current Ratio, Return On Equity* dan *Sales Growth* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Industri Logam dan Mineral Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akademi Akuntansi*, Vol. 2 No. 1, 62.
- Suwito, E., Herawaty, & Arleen. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan Oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo*.
- Wardiansyah, F. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Aset, *Current Ratio, Return On Asset*, Risiko Bisnis dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 - 2014.