

**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan
Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 –
2014**

**Ratih Anindita Herdani Putri
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian
Nuswantoro**

ABSTRACT

The main objective of the study is to analyze that affect of these factors on capital structure at the food and beverages companies listed in Indonesian Stock Exchange 2008-2014. Identify the research of the problem are whether there is the influence of size of the company, business risk, growth of assets, profitability and structure of assets on the capital structure of food and beverages companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2008-2014. This research used the population at food and beverages companies listed in Indonesian Stock Exchange 2008-2014. Based on sampling purposive withdrawal obtained the sample of 16 companies. The analysis tool used is multiple linear regression analysis with SPSS ver.20. Before analyzing the multiple linier regression to test the assumption of normality and test Classical on sample data. The result of examination (1) the size of the company significant positive effect on capital structure with probabiliy 0,012; (2) the business risk is not significant positive effect on capital structure with probability 0,961; (3) the growth of assets is not significant positive effect on capital structure with probability 0,241; (4) the profitability is not significant negative on capital structure with probability 0,138; (5) the structure of assets is not significant positive on capital structure with probability 0,057.

Keyword : Capital Structure, Firm Size, Business Risk, Growth of Assets, Profitability, Structure of Assets.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis pada era globalisasi saat ini meningkatkan persaingan usaha yang semakin ketat, perusahaan membutuhkan berbagai daya upaya dan strategi yang jitu guna memenangkan persaingan usaha. Perusahaan harus menciptakan strategi baru dan berinovasi semaksimal mungkin agar pasar yang telah dibentuk tidak diambil alih oleh pihak pesaing. Salah satu strategi yang harus diterapkan adalah efisiensi biaya, dimana efisiensi biaya erat kaitannya dengan berbagai kebijakan perusahaan salah satunya adalah keputusan dalam menetapkan struktur modal perusahaan (Abiprayasa Kawiswara W, Muhammad Khafid dan Linda A, 2014).

Dalam buku “Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan”, Bambang Riyanto (2001: 214) menyebutkan bahwa jika ditinjau dari asalnya, sumber dana dapat

dibedakan menjadi sumber dana perusahaan intern dan sumber dana perusahaan ekstern. Modal yang berasal dari sumber intern adalah dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan (*internal financing*), sedangkan dana ekstern adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*). Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh management dan para pemegang saham perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1997:3).

Bambang Riyanto (2001) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan, (Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma, 2014) menyebutkan bahwa struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999). Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya sebagian dari struktur keuangan perusahaan.

Ada beberapa faktor yang diungkapkan Sartono (2008:248) yaitu: tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Dalam penelitian ini, akan digunakan faktor ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur aset yang mempengaruhi struktur modal.

Di Indonesia, Prospek dan perkembangan industri subsector *food and beverages* sangat baik, hal yang dapat dilihat dari tingginya perkembangan perusahaan *food and beverages* di Indonesia dan juga semakin banyaknya jumlah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode. Sektor *food and beverages* dapat menarik minat para pemegang saham untuk melakukan investasi pada sektor ini, karena saham tersebut merupakan saham-saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi dibanding sektor lain karena dalam kondisi krisis ataupun tidak, sebagian besar produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan masyarakat. (Devi Yovin dan Ni Putu Santi Suryantini, 2012).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, diambil judul "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014".

PERMASALAHAN

Berdasarkan uraian sebagaimana termuat pada latar belakang masalah, maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014?
2. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014?
3. Bagaimana pertumbuhan aset mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014?
5. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014?

KERANGKA PEMIKIRAN

Alur pemikiran yang berkembang di dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014.

Struktur modal adalah kombinasi hutang dan modal sendiri yang akan menjadi dasar penghimpun modal oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Modal pembelanjaan dibagi menjadi dua, yaitu hutang dan ekuitas (modal sendiri). Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Bauran hutang dan ekuitas untuk pendanaan perusahaan merupakan bahasan utama dari keputusan struktur modal (*capital structure decision*). Keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang.

Ukuran perusahaan dan struktur modal

Menurut Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan

perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Hasil penelitian ini didukung oleh Ida Bagus dan Putu Agus (2014), Devi Verena dan A. Mulyo (2013), Glenn Indrajaya, dkk (2011). Dengan demikian, diambil hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Risiko bisnis dan struktur modal

Dalam teori agensi juga disebutkan bahwa manager cenderung tidak menyukai risiko (*risk aversion*) karena terdapat ketidakpastian di dalamnya dan terdapat asumsi sifat manusia yang mementingkan dirinya sendiri (*self interest*). Maka manager lebih cenderung untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari penambahan pendanaan melalui modal asing dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan beberapa peneliti. Muhammad Syahril Ferdiansya dan Isnurhadi (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dalam perusahaan, sedangkan penelitian Ida Bagus Gede Nicko S dan Putu Agus A (2014), Friska Firnanti (2011), Glenn Indrajaya, Herlina, Rini S (2011) dan Herdiawan Rudi P, Fachrurrozie dan Kiswanto (2013) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara risiko bisnis dengan struktur modal dalam perusahaan. Karena perbedaan ini, maka peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini. Dengan demikian, diambil hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan pada struktur modal

Pertumbuhan aset dan struktur modal

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997). Di sisi lain, peningkatan proporsi hutang yang lebih besar daripada modal sendiri menunjukkan *debt to equity ratio* semakin besar. Hasil penelitian ini didukung oleh Ida Bagus Gede Nicko S dan Putu Agus A (2014), dan Friska Firnanti (2011) yang menyatakan

pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, diambil hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan pada struktur modal

Profitabilitas dan struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap hutang, dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal, dengan alasan bahwa dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Hasil penelitian ini didukung oleh Devi Yovin dan Ni Putu Santi Suryantini (2012), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini S (2011) dan Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2014). Dengan demikian, diambil hipotesis sebagai berikut:

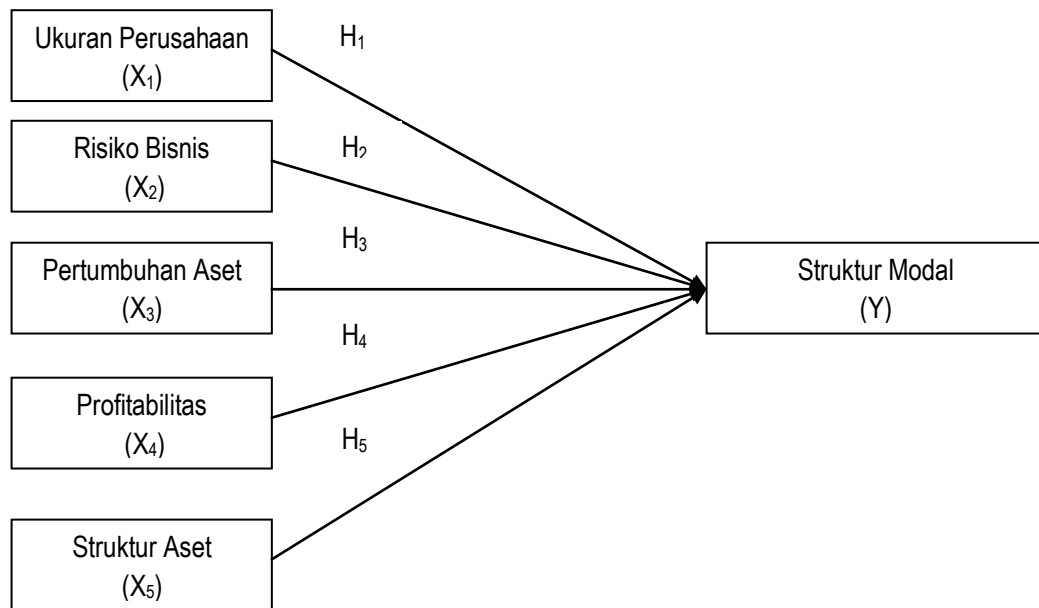
H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal

Struktur aset dan struktur modal

Menurut Gaud et al. (2003) nilai likuidasi aset tetap biasanya akan lebih tinggi daripada aset tidak berwujud (*intangible asset*), sehingga ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) yang ditanggung oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan jika perusahaan tersebut memiliki aset tidak berwujud lebih tinggi. Selain itu menurut Adrianto dan Wibowo (2007), aset berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang. Berdasar hasil penelitian Adrianto dan Wibowo (2007), Glenn Indrajaya, Herlina, Rini S (2011), I Putu Andre Sucita W dan I Made Karya U (2014) dan Devi Yovin dan Ni Putu Santi Suryantini (2012), maka struktur aset diduga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Struktur aset berpengaruh positif signifikan pada struktur modal

Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2014. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan 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, 2005). Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi didasarkan pada beberapa kriteria. Tabel di bawah ini adalah golongan sampel yang telah ditentukan.

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014	16
2.	Perusahaan <i>food and beverages</i> di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2008-2014	16
3.	Perusahaan <i>food and beverages</i> di Bursa Efek Indonesia yang pada tahun 2008-2014 menyajikan laporan keuangan yang konsisten dan terus menerus	16

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada

masyarakat pengguna data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2014.

Metode Pengumpulan Datta

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2014 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel-variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan dan didefinisikan secara operasional sebagai berikut :

No.	Jenis Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1.	Struktur Modal (Y)	Struktur modal dapat diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) menggunakan ratio total hutang dengan modal sendiri	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Modal Sendiri (Ekuitas)}}$
2.	Ukuran Perusahaan	Ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan	Rasio	$Size = \text{Ln Total Aset}$
3.	Risiko Bisnis	Perimbangan atau perbandingan antara pertumbuhan EBIT dan pertumbuhan penjualan	Rasio	$BRisk = \frac{\text{pertumbuhan EBIT}}{\text{pertumbuhan penjualan}}$
4.	Pertumbuhan Aset	Tingkat pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam total aset	Rasio	$GP = \frac{TA_{t1} - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$
5.	Profitabilitas	Rasio profitabilitas digunakan untuk	Rasio	

		mengukur tingkat efektivitas perusahaan		$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Rmodal sendiri}} \times 100\%$
6.	Struktur Aset	Jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aset tetap dan total aset	Rasio	$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{TotalAset}}$

Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan antara variabel independen (Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Struktur Aset) dengan variabel dependen (*Debt to Equity Ratio*). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

dimana:

Y = Rata-rata Struktur Modal

a = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Risiko Bisnis

X_3 = Pertumbuhan Aset

X_4 = Profitabilitas

X_5 = Struktur Aset

e = Variabel Residual (*error term* atau faktor-faktor diluar variabel yang tidak dimasukan sebagai variabel model di atas)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverages* pada tahun 2008-2014. Adapun distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Sampel Perusahaan : 16 Perusahaan
- b. Jumlah Tahun Pengamatan : 7 Tahun
- c. Jumlah Data : 112 Data
- d. Jumlah Data Outliers : 23 Data
- e. Jumlah Data Terolah : 89 Data

Adapun deskripsi data yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
DER	112	15.240	.040	15.280	147.680	1.31857	1.723236	5.817	.228	41.656	.453
SIZE	112	6.960	11.310	18.270	1.604E3	1.4319E1	1.635520	.540	.228	-.401	.453
BRISK	112	11.389	-4.738	6.651	116.662	1.04162	.971438	-.104	.228	20.918	.453
GROWTH	112	1.006	-.120	.886	20.765	.18540	.189622	1.525	.228	2.861	.453
ROE	112	412.690	-89.100	323.590	2.192E3	1.9568E1	42.440048	3.699	.228	24.512	.453
SA	112	.784	.000	.784	40.894	.36513	.155527	.351	.228	-.197	.453
Valid N (listwise)	112										

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Sedangkan hasil pengujian uji normalitas dengan uji Kolmogorov Smirnov adalah nilai signifikansi melebihi angka 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Untuk kelima variabel bebas/independen nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,10 dan perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Dari hasil perhitungan nilai Durbin Watson sebesar 1,898 lebih besar dari batas atas (d_U) 1,776 dan kurang dari $4 - d_U$ yaitu 2,224, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negative atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Hasil tampilan output SPSS memberikan koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan atau kurang dari 0,05 , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat *heteroskedastisitas*.

Persamaan Regresi Linier Berganda

Adapun hasil dari uji regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.682	.587		-1.162	.249		
	SIZE	.097	.038	.286	2.559	.012	.838	1.193
	BRISK	.004	.083	.005	.049	.961	.945	1.058
	GROWTH	.540	.431	.130	1.251	.214	.971	1.030
	ROE	-.005	.004	-.166	-1.499	.138	.850	1.176
	SA	.782	.405	.209	1.931	.057	.894	1.119

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel diatas dapat disusun persamaan regresi untuk mengetahui faktor-faktor fundamental dalam memprediksi struktur modal sebagai berikut :

$$Y = -0,682 + 0,097X_1 + 0,004X_2 + 0,540X_3 - 0,005X_4 + 0,782X_5$$

Dari persamaan regresi berganda tersebut maka dapat dikatakan :

1. Jika diasumsikan variabel ukuran perusahaan (X_1), risiko bisnis (X_2), pertumbuhan aset (X_3), profitabilitas (X_4) dan struktur aset (X_5) adalah konstan atau sama dengan nol, maka nilai variabel struktur modal (Y) adalah -0,682.
2. Koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,097, artinya bahwa setiap penambahan 1 satuan ukuran perusahaan maka struktur modal akan mengalami penambahan sebesar 0,097. Dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Koefisien risiko bisnis perusahaan sebesar 0,004, artinya bahwa setiap penambahan 1 satuan risiko bisnis maka struktur modal akan mengalami penambahan sebesar 0,004. Dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Koefisien pertumbuhan aset sebesar 0,540, artinya bahwa setiap penambahan 1 satuan pertumbuhan aset maka struktur modal akan mengalami penambahan sebesar 0,540. Dengan asumsi variabel lain tetap.
5. Koefisien profitabilitas sebesar - 0,005, artinya bahwa setiap penambahan 1 satuan profitabilitas maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar - 0,005. Dengan asumsi variabel lain tetap.
6. Koefisien struktur aset sebesar 0,782, artinya bahwa setiap penambahan 1 satuan struktur aset maka struktur modal akan mengalami penambahan sebesar 0,782. Dengan asumsi variabel lain tetap.

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.366 ^a	.134	.082	.540657	1.898

a. Predictors: (Constant), SA, GROWTH, BRISK, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Dari tampilan output SPSS diatas model summary besarnya adjusted R^2 adalah 0,134, hal ini berarti bahwa 13,4% variabilitas variabel struktur modal dapat dijelaskan sebesar 13,4% oleh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur aset, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain atau diluar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.747	5	.749	2.564	.033 ^a
	Residual	24.262	83	.292		
	Total	28.009	88			

a. Predictors: (Constant), SA, GROWTH, BRISK, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Dari uji Anova atau *F test* diatas didapatkan nilai F hitung sebesar 2,564 dengan probabilitas 0,033. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal atau dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur aset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.682	.587		-1.162	.249		
	SIZE	.097	.038	.286	2.559	.012	.838	1.193
	BRISK	.004	.083	.005	.049	.961	.945	1.058
	GROWTH	.540	.431	.130	1.251	.214	.971	1.030
	ROE	-.005	.004	-.166	-1.499	.138	.850	1.176
	SA	.782	.405	.209	1.931	.057	.894	1.119

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan hasil data diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki t hitung sebesar 2,559 dengan nilai signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu atau parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif (2,559) dan signifikan (0,012) terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis pertama diterima.

2. Risiko Bisnis (BRISK)

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki t hitung sebesar 0,049 dengan nilai signifikansi sebesar $0,961 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu atau parisal risiko bisnis berpengaruh positif (0,049) tetapi tidak signifikan (0,961) terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis kedua ditolak.

3. Pertumbuhan Aset (GROWTH)

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki t hitung sebesar 1,251 dengan nilai signifikansi 0,241 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu atau parsial pertumbuhan aset berpengaruh positif (1,251) tetapi tidak signifikan (0,214) terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis ketiga ditolak.

4. Profitabilitas (ROE)

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki t hitung sebesar -1,499 dengan nilai signifikansi sebesar 0,138 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu atau parisal profitabilitas berpengaruh negatif (-1,499) dan tidak signifikan (0,138) terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis keempat ditolak.

5. Struktur Aset (SA)

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa struktur aset memiliki t hitung sebesar 1,931 dengan nilai signifikansi sebesar 0,057 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu atau parisal struktur aset berpengaruh positif (1,931) dan tidak signifikan (0,057) terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis kelima ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Dari uji signifikansi parameter individual variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan *food and beverages* diindikatori oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan dengan asumsi pemberi jaminan percaya bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang cukup.
- 2) Dari uji signifikansi parameter individual variabel risiko bisnis memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Tidak signifikannya risiko bisnis disebabkan rendahnya risiko bisnis yang membuat manajemen perusahaan *food and beverages* kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang.
- 3) Dari uji signifikansi parameter individual variabel pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan *food and beverages* lebih menyukai pendanaan internal berupa laba ditahan sebagai sumber pendanaannya dibandingkan menggunakan utang.
- 4) Dari uji signifikansi parameter individual variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan *food and beverages* dengan tingkat penjualan yang stabil tentunya memiliki profitabilitas yang stabil pula, karenanya kemampuan perusahaan dalam

menyediakan pendanaan internal dalam jumlah besar dan membuat penggunaan pendanaan eksternal dapat ditekan.

- 5) Dari uji signifikansi parameter individual struktur aset memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset tidak dapat memprediksi nilai struktur modal karena perusahaan *food and beverages* lebih cenderung menggunakan asetnya untuk operasional perusahaan dan bukan untuk mengurangi risiko utangnya.
- 6) Dalam penelitian perusahaan cenderung menggunakan *trade off theory* dibandingkan *pecking order theory*.

SARAN

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut :

- 1) Bagi perusahaan *food and beverages* diharapkan memperhatikan faktor-faktor yang memiliki dampak signifikan terhadap struktur modal yang dimana dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan.
- 2) Bagi pihak investor dalam berinvestasi agar memperhatikan faktor yang berpengaruh signifikan dimana dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang besar pula sehingga akan semakin menguntungkan bagi investor.
- 3) Bagi pihak kreditur dalam memberikan pinjaman sebaiknya memperhatikan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecinya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan menjamin dana yang ditanamkan pada perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup.

REFERENSI

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham, Eugene F. and Houston, F. Joel. 2001. *Manajemen Keuangan, Edisi 8, Edisi Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Ferdiansya, Muhammad Syahril dan Isnurhadi. 2013. "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol.11, No.2 Juni 2013*.
- Firnanti, Friska. 2011. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13, No.2 STIE Trisakti*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hasan, Mudrika Alamsyah. 2006 November. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen UNRI Volume 6 Nomor 6*.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi 9*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi 2*. Yogyakarta: UUP-AMP YKPN.
- Indrajaya, Glenn, Herlina dan Rini Setiadi. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 UKM*.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan*. Malang: Bayu Media Publishing.
- Pradana, Herdiawan Rudi, Fachrurrozie dan Kiswanto. 2013. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal." *Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang*.
- Putra, Dwi Ema dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Rodoni, Ahmad dan Maratush Sholihah. April 2006. "Pengujian Empiris Balance Theory, Pecking Order Theory dan Signalling Theory pada Struktur Modal Perusahaan di Indonesia." *Jurnal Etikonomi Volume 5 Nomor 1*.
- Saidi, 2004. *Laporan Keuangan, Edisi 4*. Yogyakarta: Liberty.
- Sabo, Ida Bagus Gede Nicko dan Putu Agus Ardiana. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Likuiditas Pada Struktur Modal". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Sari, Devi Verena. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010". *Jurnal, Program Studi Manajemen Universitas Diponegoro*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus dan Sriharto, Ragil. 1999. "Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Jurnal Sinergi Volume 2 Nomor 2*.
- Sugiyono. 2005. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, JR., John M.. 2005. *Fundamental of Financial Management, Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.

- Weko, Abiprayasa Kawiswara, Muhammad Khafid dan Linda Agustina. 2014. "Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan tekstil dan garmen di BEI." *Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang*.
- Weston, J. Fred and Copeland, T. E.. 1992. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Wijaya, I Putu Andre Sucita dan I Made Karya Utama. 2014. "Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6.3 (2014) :514-530.
- Yovin, Devi dan Ni Putu Santi Suryantini. 2012. "Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Foods and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal, Program Studi Manajemen Universitas Udayana*.