

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTRU MODAL PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN 2016-2020

Ghita Apriliani

Universitas Mercu Buana
ghitaapriliani8@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Populasi penelitian sebanyak 30 perusahaan dan sampel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data pada penelitian ini adalah Analisis regresi data panel dengan menggunakan software EViews 12. Model yang terpilih pada penelitian ini adalah model Cammon Effect. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal sedangkan Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal.

Abstract. The aim of this thesis is to determine the effect of profitability, company size, and business risk on the capital structure of food and beverage sub-sector companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016 to 2020. The research population used are 30 companies and samples listed on the Indonesia Stock Exchange. Data regression was used as the method to analyze the secondary data with Cammon Effect model, using EViews 12. The result of this thesis indicates that: profitability (ROA) has a significant positive effect on capital structure, while company size and business risk have a significant negative effect on it.

Keywords: Profitability, Company Size, Business Risk, and Capital Structure.

PENDAHULUAN

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, maka volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan siap saji ini menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan bar dibidang makanan dan minuman karena mereka menganggap sektor industri makanan dan minuman memiliki prospek yang menguntungkan baik masa sekarang maupun yang akan datang.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan, menurut Dwi Putri (2012) perusahaan harus memahami komponen – komponen utama struktur modal.

Seiring pertumbuhan industri makanan dan minuman perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja yang didasarkan dari total keseluruhan kinerja pada sebuah perusahaan yang disebut efisien, yakni kemampuan untuk mendapatkan tingkat input yang sangat minim untuk menghasilkan tingkat output tertentu, laporan laba rugi juga merupakan ringkasan dari kegiatan menjual produk bahan produksi untuk mendapatkan barang kepada konsumen serta yang berkaitan dengan beban produksi untuk mendapatkan barang kepada konsumen serta yang berkaitan dengan beban administrasi operasional dan beban keuangan dalam menjalankan bisnis. Industri makanan dan minuman nasional

memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu, Kementerian Perindustrian terus mendorong pengembangan industri makanan dan minuman.

Seiring pertumbuhan industri makanan dan minuman perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja yang didasarkan dari total keseluruhan kinerja pada sebuah perusahaan yang disebut efisien, yakni kemampuan untuk mendapatkan tingkat input yang sangat minim untuk menghasilkan tingkat output tertentu, laporan laba rugi juga merupakan ringkasan dari kegiatan menjual produk bahan produksi untuk mendapatkan barang kepada konsumen serta yang berkaitan dengan beban produksi untuk mendapatkan barang kepada konsumen serta yang berkaitan dengan beban administrasi operasional dan beban keuangan dalam menjalankan bisnis. Industri makanan dan minuman nasional memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu, Kementerian Perindustrian terus mendorong pengembangan industri makanan dan minuman.

Gambar 1. Rata-rata Struktur Modal Per Tahun Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Periode 2016-2020



Sumber : Laporan Keuangan Periode 2016-2020- Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil dari data tersedia di BEI hasilnya berbanding terbalik dengan pernyataan dari data kementerian perindustrian Indonesia dan juga disampaikan oleh Menteri Perindustrian, Airlangga Hartarto, mengatakan pertumbuhan industri makanan dan minuman naik terus meningkat. Sebagai contoh di 2017 pertumbuhannya mencapai 9,23% atau naik dari 2016 yang sebesar 8,46%. Dan menurut data kementerian perindustrian Indonesia industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020. Hal inilah yang menjadikan dasar fenomena dari penelitian ini.

Alasan peneliti memilih variabel dependen struktur modal karena untuk diteliti kembali, serta untuk mengetahui apakah penelitian sebelumnya hasilnya konsisten dengan hasil dari penelitian ini, akan tetapi dibedakan dari indikator rasio, objek, tahun periode, analisis deskriptif data dari penelitian sebelumnya. Struktur modal yang mengalami kenaikan dan penurunan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaannya kurang baik maka tingkat struktur modal nya bisa rendah, maksudnya karena faktor fundamental di perusahaan itu dan risiko sistematis suatu sahamnya. Penelitian ini memilih Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset (ROA), Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis yang diprosikan dengan Degree of Operating Leverage (DOL).

Alasan peneliti memilih variabel dependen struktur modal karena untuk diteliti kembali, serta untuk mengetahui apakah penelitian sebelumnya hasilnya konsisten dengan hasil dari penelitian ini, akan tetapi dibedakan dari indikator rasio, objek, tahun periode, analisis deskriptif data dari penelitian sebelumnya. Struktur modal yang mengalami kenaikan dan penurunan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaannya kurang baik maka tingkat struktur modal nya bisa rendah, maksudnya karena faktor fundamental di perusahaan itu dan risiko sistematis suatu sahamnya. Penelitian ini memilih Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset (ROA), Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis yang diprosikan dengan Degree of Operating Leverage (DOL).

Pada pengukuran profitabilitas penelitian ini diwakili dengan menggunakan Return On Aset (ROA) sebuah alat untuk mengukur kemampuan yang di perusahaan untuk mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (earning) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Lalu pengukuran Ukuran Perusahaan (firm size) besar kecilnya perusahaan dapat dikur dengan total aset atau

besar harta perusahaan. Serta pengukuran Risiko Bisnis menggunakan Degree of Operating Leverage (DOL) ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dapat menyebabkan kerugian atau kegagalan bisnis

Rumus Masalah. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020?
2. Apakah Ukuran Perusahaan yang diproksikan Logaritma Natural dari Total Asset (TA) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020?
3. Apakah Risiko Bisnis yang diproksikan Degree of Operating Leverage (DOL) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020?

Tujuan Penelitian. Tujuan penelitian merujuk pada apa yang diperoleh atau yang akan dicapai dalam penelitian ini, maka tujuan dalam penelitian ini ialah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan Logaritma Natural dari Total Asset (TA) terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui Risiko Bisnis yang diproksikan dengan Degree of Operating Leverage (DOL) terhadap struktur modal.

Melalui penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan hasil penelitian yang bermanfaat baik secara langsung maupun tidak langsung ialah :

Kontribusi Teoritis. Penelitian ini mempunyai kontribusi untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai analisis struktur modal perusahaan khususnya sektor makanan dan minuman, ukuran perusahaan dan risiko bisnis, sehingga diharapkan dapat menjadi tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Kontribusi Praktis

Investor. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

Perusahaan. Dari penelitian ini diharapkan perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dijadikan sebagai informasi tambahan bagi manajemen perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui tingkat kemajuan perusahaan.

Bagi Peneliti. Dari penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai dijadikan sebagai acuan untuk penelitian – penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur modal.

KAJIAN TEORI

Trade-Off Theory (TOT) awalnya diperkenalkan oleh Kraus dan Litzenberger dalam Hussein (2020) sebagai salah satu teori struktur modal yang paling berpengaruh, berfokus pada trade-off antara penghematan pajak utang dan biaya kebangkrutan. Ini mengasumsikan struktur modal yang optimal ada ketika keuntungan pajak bersih dari pembiayaan utang seimbang dengan biaya kebangkrutan (Sakr & Bedeir, 2019).

Di bawah kerangka teori trade-off, disarankan agar perusahaan menetapkan target utang ke tingkat ekuitas dan secara bertahap berusaha mencapainya (Youssef & El-ghonamie, 2015). Perusahaan yang menguntungkan lebih cenderung menerbitkan utang daripada ekuitas. Penerbitan utang

kemungkinan akan menambah tekanan pada manajemen untuk menghasilkan arus kas menuju pembayaran utang, jika tidak menghadapi kebangkrutan (Obay, 2018).

Packing Order Theory (POT). Teori ini juga disebut sebagai teori asimetri informasi dan diusulkan oleh Myers dalam Hussein (2020). Teori ini menunjukkan bahwa asimetri informasi antara manajer dan investor dapat mendukung manajer untuk menjadi terinformasi dengan baik tentang prediksi perusahaan mereka sendiri daripada investor luar. Myers dan Majluf dalam Hussein (2020) mengklaim bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber daya pendanaan internal yang cukup "mempertahankan pendapatan", oleh karena itu, akan menggunakannya daripada sumber dana eksternal. Selain itu, teori ini menunjukkan bahwa jika perusahaan membutuhkan dana akan menggunakan utang dan akhirnya akan menerbitkan ekuitas jika masih membutuhkan modal tambahan. Penggunaan sumber dana eksternal hanya akan menyebabkan asimetri informasi, yang akan meningkatkan biaya modal dan pada akhirnya mengurangi profitabilitas dan nilai perusahaan (Chandra et al., 2019).

Signalling Theory. Diusulkan menurut Ross (2021) di mana pilihan rasio utang terhadap ekuitas tidak tergantung pada konsep optimal dan lebih diwakili oleh kesediaan perusahaan dalam mengirim pesan tertentu kepada investor. Perusahaan yang menguntungkan kadang-kadang mencoba untuk mendorong harga saham dengan terlalu meningkatkan utang selama tingkat optimal dan menyesatkan pasar untuk percaya pada peluang pertumbuhan yang meningkat di masa depan. Memang, mereka percaya bahwa biaya tambahan untuk

Struktur Modal. Menurut Gitman dalam Jati (2016), struktur modal adalah "Capital Structure is the mix of long-term debt and equity maintained by the firm". Struktur modal menjelaskan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal akan memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Sartono (2012), menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Menurut Kasmir (2011) Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan untuk mengukur utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Debt to Equity.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas. Brigham and Houston (2014), profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Rasio profitabilitas ini mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Brigham (2019) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga menekan tingkat hutang.

Menurut Hanafi (2015) menyatakan bahwa untuk mengetahui besarnya laba (profit) perusahaan, investor dapat mengukur besarnya laba perusahaan dari tahun ke tahun dengan rasio profitabilitas yang dapat dihitung dengan Return On Asset (ROA). Return On Asset (ROA) sering juga disebut sebagai ROI (Return On Investment). Return On Asset (ROA) yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisien pengelolaan aset yang semakin baik. Berikut rumus Return On Asset (ROA):

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan (Frim Size). Ukuran perusahaan adalah salah satu variable yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua jenis yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, penjualan dan nilai pasar saham (Nurminda, dkk, 2017).

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015).

Menurut Pantow, dan kawan-kawan (2015) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total penjualan pada akhir tahun. Berikut adalah rumus ukuran perusahaan:

$$Size = Ln Total Aset$$

Risiko Bisnis. Risiko bisnis (business risk) didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva (ROA) masa depan (Brigham 2011). Menurut Riyanto (2017) menyebutkan bahwa risiko bisnis merupakan risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah. Risiko bisnis menjadi perhatian utama dari direksi perusahaan.

Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dapat juga dilihat dengan menghitung Degree of Operating Leverage (DOL). Menurut Gitman (2015) pengertian leverage operasi adalah “the potential use of fixed operating cost to magnify the effect of changes in sales on the firm’s EBIT”. Indikator yang digunakan untuk menghitung DOL menurut Gitman (2015) sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Sales}$$

DOL: Degree of Operating Leverage

ΔEBIT: Earning Before Interest and Taxes

ΔSALES: Penjualan tahun sekarang – penjualan tahun sebelumnya x 100% / Penjualan tahun sebelumnya.

Rerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi yang didapatkan dari hasil penjualan dapat digunakan sebagai tambahan modal bagi perusahaan untuk melancarkan kegiatan operasional terutama meningkatkan penjualannya. Penjualan yang semakin meningkat mengakibatkan perusahaan enggan bersusah payah untuk mencari dana dari luar (pendanaan eksternal) karena sudah mempunyai pendanaan internal yang memadai. Sehingga semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin besar pula struktur modalnya. Hasil penelitian ini didukung oleh trade of theory yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, Fatmah Bagis, Dwi Vina Rahmawati (2021).

H1: Profitabilitas berpengaruh Signifikan terhadap struktur modal.

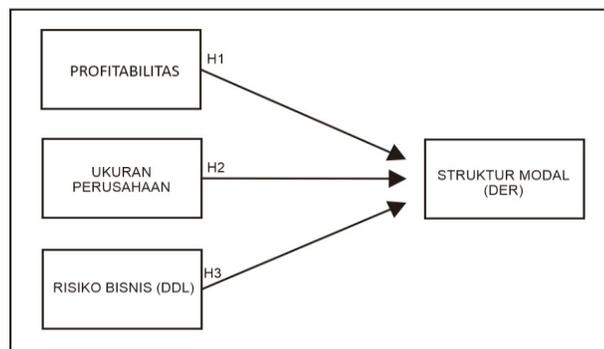
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya lebih memiliki reputasi yang lebih baik pada pasar hutang dan

menghadapi kendala informasi yang lebih rendah saat melakukan pinjaman sehingga lebih mudah memperoleh modal di pasar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
 H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajer cenderung tidak menyukai risiko (risk aversion) karena terdapat ketidakpastian di dalamnya dan terdapat asumsi sifat manusia yang mementingkan dirinya sendiri (self interest). Maka manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan perusahaan. Hasil penelitian Amanda, Juliantika dan Dewi menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Realestate yang terdaftar BEI periode tahun 2010-2014

H3: Risiko Bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan dari penjelasan tinjauan pustaka pada bagian sebelumnya, maka rerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut



Gambar 1. Rerangka Konseptual

METODE

Waktu dan Tempat Penelitian. Waktu yang digunakan penulis dalam penelitian ini dimulai dari bulan September 2021 sampai dengan bulan Juli 2022. Penelitian ini dilakukan di Jakarta, dengan mengambil data melalui website www.idxfinancials.co.id. Data yang diambil adalah laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dalam 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2020.

Barat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 11740.

Desain Penelitian. Dalam penelitian ini penulis menggunakan bentuk hubungan kausal. Menurut Sugiyono (2014) hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (dipengaruhi). dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh antar variabel-variabel tersebut dan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Dimana dengan melakukan pengujian hipotesis tersebut akan dapat diketahui dari tiga variabel bebas (profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis) yang secara signifikan akan mempengaruhi variabel terikat (struktur modal) sehingga dapat diketahui besarnya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Populasi dan Sampel Penelitian Populasi Penelitian. Menurut Sugiyono (2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik

tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini ada sebanyak 30 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode yaitu 2016-2020.

Sampel. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling, dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian dimana penentuan sampel didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap secara berturut-turut selama tahun pengamatan yaitu 2016 sampai dengan 2020.

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.	30
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2016-2020.	20
Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian		20

Teknik Pengumpulan Data. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pengumpulan data arsip (dokumen) atau data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dengan cara mengumpulkan data berupa annual report periode tahun 2016-2020. Peneliti juga mengambil data yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idfinancials.com. Selain itu dilakukan juga penelusuran berbagai jurnal sebagai acuan dalam penelitian ini.

Metode Analisis Data. Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi Data Panel dengan menggunakan bantuan dari perangkat E-Views. Data panel merupakan gabungan antara data time series dengan data cross section. Data time series merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu sedangkan data cross section adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu. Oleh karena itu, data panel mempunyai gabungan karakteristik yaitu data yang terdiri atas beberapa obyek dan waktu. Metode data panel adalah suatu metode yang digunakan untuk melakukan analisis empirik dengan perilaku data yang lebih dinamis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan. Perusahaan makanan dan minuman adalah perusahaan bisnis manufaktur. Peran penting pada sektor strategis ingin terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) industri non migas serta meningkatkan realisasi investasi. Di samping itu perusahaan makanan dan minuman juga merupakan tipe perusahaan industrial yang diminati investor asing maupun domestik, karena peluang industri masi menjajikan di Indonesia.

Hasil Uji Statistik Deskriptif. Pengolahan statistik deskriptif untuk sampel tersebut dibantu dengan menggunakan program EViews 12, hasil perhitungan sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	ROA	Ukuran Perusahaan	DOL	DER
MEAN	0,116877	15,1340	0,315067	0,85867
MEDIAN	0,06000	14,8800	1,220000	0,870000
MAXIMUM	8,29082	18,9101	398,8800	223,0000
MINIMUM	-13,7083	13,2503	-833,1100	-2,130000

Sumber : Data diolah, EViews 12

Dari hasil statistik deskriptif pada gambar 4.1, maka dapat diketahui bahwa:

1. Variabel Profitabilitas (ROA) menunjukan nilai maksimum sebesar 8.29082 pada PT MGNA tahun 2020 dan nilai minimum sebesar (-13.7083) pada PT. MAGNA tahun 2019. Nilai mean (rata-rata) yaitu sebesar 0,116877 atau 11,6877% pada PT. CEKA yang menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset ada sebesar 0,116877 atau 11,6877%
2. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukan nilai maksimum sebesar 18,9101 pada PT INDF tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 13,2503 pada PT. SKLT tahun 2016. Nilai mean (rata-rata) sebesar 15,1340 pada PT. ULTJ tahun 2016 menunjukan bahwa rata-rata perusahaan memiliki aset sebesar 15,1340.
3. Variabel Risiko Bisnis (DOL) menunjukan nilai maksimum sebesar 398,8800 pada PT. ALTO pada tahun 2020 dan nilai minimum sebesar -883,1100 pada PT. BTEK tahun 2018. Dan nilai mean (rata-rata) sebesar 0,315067 pada PT. STTP tahun 2018 menunjukan bahwa rata-rata perusahaan memiliki aset sebesar 0,315067.
4. Struktur Modal (DER) menunjukan nilai maksimum sebesar 0.85867 pada PT. SKBM tahun 2020 dan nilai minimum perusahaan sebesar -2,130000 pada PT. AISA tahun 2019. Dan nilai mean (rata-rata) sebesar 0,85867 pada PT. ULTJ 2020 menemukan bahwa rata-rata perusahaan makanan minuman memiliki jumlah utang yang hampir setara dengan jumlah ekuitasnya, yaitu sebesar 85,867%.

**Analisis Regresi Data Panel
Model Common Effect**

Tabel 2. Hasil Output Model Common Effect

Dependent Variable: DER
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/10/22 Time: 19:36
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.887120	2.321581	1.415897	0.0243
ROA	2.682169	0.252522	1.965303	0.8952
SIZE	-0.000930	0.124596	-0.028833	0.9303
DOL	0.000365	0.001088	0.484242	0.0243
R-squared	0.486987	Mean dependent var		3.250069
Adjusted R-squared	0.459314	S.D. dependent var		22.24261
S.E. of regression	22.58422	Akaike info criterion		9.111558
Sum squared resid	48964.51	Schwarz criterion		9.215765
Log likelihood	-4.510571	Hannan-Quinn criter.		9.153732
F-statistic	0.998775	Durbin-Watson stat		2.015271
Prob(F-statistic)	0.998775			

Sumber : Hasil Output EViews 12

Berdasarkan gambar 4.2 di atas common effect model, dapat dilihat persamaan sebagai berikut :
 Struktur Modal (DER) = 3.887120 + 2.682169 (ROA) -0.000930 (SIZE)
 + 0.000365 (DOL)

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat dijelaskan bahwa :

1. Konstanta sebesar 3.887120 menyatakan bahwa jika Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis bernilai 0, maka nilai Struktur Modal (DER) adalah sebesar 3.841027.
2. Koefisien regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 2.682169 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Profitabilitas (ROA), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan bertambah sebesar 2.682169 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar -0.000930 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Ukuran Perusahaan, maka jumlah Struktur Modal (DER) akan berkurang sebesar 0.000930 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
4. Koefisien regresi Risiko Bisnis (DOL) sebesar 0.000365 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Risiko Bisnis (DOL), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan bertambah sebesar 0.000365 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.

Berdasarkan hasil perhitungan Common Effect model diatas diperoleh hasil :

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan
2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan
3. Risiko Bisnis (DOL) tidak berpengaruh signifikan

Dinyatakan signifikan, dengan asumsi dari nilai alpha 0,05 atau 5 persen yang peneliti gunakan dengan tingkat kepercayaan 95 persen dimana nilai probabilitasnya $< \alpha (0,05)$ dinyatakan signifikan, apabila nilai probabilitasnya $> \alpha (0,05)$ dapat dinyatakan tidak berpengaruh terhadap variabel yang diteliti.

Model Fixed Effect

Tabel 3. Hasil Output Model Fixed Effect

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 07/10/22 Time: 19:37
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.310518	2.348144	1.409844	0.1662
ROA	5.798834	0.304055	2.610610	0.8728
SIZE	-0.000435	0.016292	-0.006782	0.9946
DOL	-0.071401	0.004738	-0.092621	0.9264
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.313390	Mean dependent var	3.250069	
Adjusted R-squared	0.297025	S.D. dependent var	22.24261	
S.E. of regression	27.65187	Sum squared resid	9.876186	
S.E. of regression	22.65187	Akaike info criterion	9.276997	
Log likelihood	-440.8498	Hannan-Quinn criter.	9.519499	
F-statistic	0.838864	Durbin-Watson stat	1.540831	
Prob(F-statistic)	0.669643			

Sumber : Hasil Output EViews 12

Berdasarkan table 3 di atas fixed effect model, dapat dilihat persamaan sebagai berikut :
 Struktur Modal (DER) = 3.310518 + 5.798834 (ROA) -0.000435 (SIZE) -0.071401 (DOL)

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat dijelaskan bahwa :

- a. Konstanta sebesar 3.310518 menyatakan bahwa jika Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis bernilai 0, maka nilai Struktur Modal (DER) adalah sebesar 3.310518.

- b. Koefisien regresi Profitabilitas (ROA) 5.798834 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Profitabilitas (ROA), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan bertambah sebesar 5.798834 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
- c. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar -0.000435 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Ukuran Perusahaan, maka jumlah Struktur Modal (DER) akan berkurang sebesar 0.000435 dengan asumsi rasio lainnya bernilai tetap.
- d. Koefisien regresi Risiko Bisnis (DOL) sebesar -0.071401 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 faktor Risiko Bisnis (DOL), maka jumlah Struktur Modal akan bertambah sebesar 0.071401 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.

Berdasarkan hasil perhitungan fixed effect model maka diperoleh hasil:

- a. Profitabilitas (ROA) positif dan signifikan
- b. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan
- c. Risiko Bisnis (DOL) tidak berpengaruh signifikan

Dinyatakan signifikan, dengan asumsi dari nilai alpha 0,05 atau 5 persen yang peneliti gunakan dengan tingkat kepercayaan 95 persen dimana nilai probabilitasnya $< \alpha (0,05)$ dinyatakan signifikan, apabila nilai probabilitas nya $> \alpha (0,05)$ dapat dinyatakan tidak berpengaruh terhadap variabel yang diteliti.

Random Effect

Tabel 4. Hasil Output Random Effect

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/10/22 Time: 23:22
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.841027	2.855108	1.345317	0.1828
ROA	0.054335	1.998117	0.002169	0.9983
SIZE	-0.002311	0.015685	-0.147325	0.8833
DOL	-0.000304	0.024133	-0.012592	0.9900

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		24.22298	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.000263	Mean dependent var	3.757867
Adjusted R-squared	-0.041979	S.D. dependent var	25.66568
S.E. of regression	26.19886	Sum squared resid	48732.98
F-statistic	0.006232	Durbin-Watson stat	1.237984
Prob(F-statistic)	0.999317		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.000263	Mean dependent var	3.757867
Sum squared resid	48732.98	Durbin-Watson stat	1.237984

Sumber : Hasil Output EViews 12

Berdasarkan table 4 di atas random effect model, dapat dilihat persamaan sebagai berikut :

Struktur Modal (DER) = 3.841027 + 0.054335 (ROA) -0.002311 (SIZE) -0.000304 (DOL)

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstanta sebesar 3.841027 menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis (DOL) bernilai 0, maka Struktur Modal adalah sebesar 3.841027.
2. Koefisien regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 0.054335 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Profitabilitas (ROA), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan bertambah sebesar 0.054335 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar -0.002311 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 faktor Ukuran Perusahaan, maka jumlah Struktur Modal (DER) akan berkurang 0.002311 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
4. Koefisien regresi risiko Bisnis (DOL) sebesar -0.000304 menyatakan bahwa setiap penmbahan 1 faktor Risiko Bisnis (DOL), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan berkurang sebesar 0.000304 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.

Berdasarkan hasil perhitungan random effect model diatas maka diperoleh hasil:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan
2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh
3. Risiko Bisnis tidak berpengaruh

Dinyatakan signifikan, dengan asumsi dari nilai alpha 0,05 atau 5 persen yang peneliti gunakan dengan tingkat kepercayaan 95 persen dimana nilai probabilitasnya $< \alpha (0,05)$ dinyatakan signifikan, apabila nilai probabilitas nya $> \alpha (0,05)$ dapat dinyatakan tidak berpengaruh terhadap variabel yang diteliti.

Pemilihan Model Regresi Data Panel. Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

Uji Chow. Menurut Basuki dan Prawoto (2016), uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan model antara common effect model dengan fixed effect model dalam regresi data panel. Apabila dari hasil uji tersebut ditentukan bahwa metode common effect yang digunakan, maka tidak perlu lagi untuk diuji kembali dengan uji hausman. Hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut:

Ho: Common Effect Model

Ha: Fixed Effect Model

Kriteria pengujian hipotesis yaitu, jika probabilitas Cross-Section $< 0,05$ maka Ho ditolak dan jika Probabilitas Cross-Section $> 0,05$ maka Ho diterima.

Tabel 5. Hasil Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.969868	(19,77)	0.0210
Cross-section Chi-square	21.456121	19	0.0312

Sumber : Hasil output eviews 12

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Gambar 4.5 menunjukan hasil probabilitas Cross-section sebesar 0.0210 < 0.05 artinya Ho ditolak maka model yang terbaik adalah fixed effect Model

Uji Husman. Menurut Basuki dan Prawoto (2016), Uji Hausman merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah fixed effect model atau random effect model sebagai model yang tepat untuk regresi data panel. Hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut:

Ho: Random Effect Model

Ha: Fixed Effect Model

Kriteria pengujian hipotesis yaitu sebagai berikut, jika probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak. Sebaliknya, jika probabilitas > 0,05 maka Ho diterima.

Tabel 6. Hasil Output Uji Husman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.952525	3	0.1305

Sumber : Hasil output eviews 12

Berdasarkan hasil uji husman pada table 4.6 Nilai Prob Cross-section random nya adalah 0.1305 > 0,05, artinya H0 diterima, maka model yang terbaik adalah random effect model dibandingkan dengan fixed effect model.

Uji Lagrange Multiplier. Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara random effect dengan common effect dalam mengestimasi regresi data panel.

Hipotesis :

H0 : Common Effect Model

H1 : Random Effect Model

Kriteria pengujian hipotesis yaitu sebagai berikut, jika probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak. Sebaliknya, jika probabilitas > 0,05 maka Ho diterima.

Tabel 7. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.338970 (0.2472)	0.999425 (0.3174)	2.338395 (0.1262)

Sumber : Hasil output eviews 12

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier pada Gambar 4.7 nilai Cross Section Berusch-Pagan adalah 0.33897 > 0,05 artinya H0 ditolak, maka model regresi data panel terbaik adalah common effect model.

Analisis Model Regresi. Dari hasil output gambar 4.2 Cammon effect model, didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Struktur Model (DER)} = 3.887120 + 2.321581 (\text{ROA}) - 0.095303 (\text{SIZE}) + 0.000365 (\text{DOL})$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstata sebsesar 3.887120 menyatakan bahwa jika Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis bernilai 0, maka nilai Struktur Modal (DER) adalah sebsar 3.887120.
2. Kofisien regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 2.682169 menyatakan bahwa setiap penmbahan 1 dari faktor Profitabilitas (ROA), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan bertambah sebesar 2.682169 dengan asumsi bahwa rasio lainya bernilai tetap.

3. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar -0.000930 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Ukuran Perusahaan, maka jumlah Struktur Modal (DER) akan berkurang sebesar 0.000930 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap
4. Koefisien regresi Risiko Bisnis (DOL) sebesar 0.000365 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor Risiko Bisnis (DOL), maka jumlah Struktur Modal (DER) akan bertambah sebesar 0.000365 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.

Uji Kelayakan Model

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa besar kemampuan persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi R² adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Koefisien Determinasi

R-squared	0.486987	Mean dependent var	3.250069
Adjusted R-squared	0.459314	S.D. dependent var	22.24261
S.E. of regression	22.58422	Akaike info criterion	9.111558
Sum squared resid	48964.51	Schwarz criterion	9.215765
Log likelihood	-4.510571	Hannan-Quinn criter.	9.153732
F-statistic	0.998775	Durbin-Watson stat	2.015271
Prob(F-statistic)	0.998775		

Sumber : Hasil Output EViews 12

Berdasarkan hasil Koefisien Determinasi R² adalah 0.486987 atau 48.69%. Hal ini berarti bahwa variabel dependen Struktur modal DER dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis (DOL) sebesar 48.69%. Sedangkan sisanya 51,131% dipengaruhi oleh variabel- variabel lain diluar penelitian ini seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden.

Hipotesis

Uji t Statistik. Menurut Ghozali (2016) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis (DOL) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y) dengan tingkat signifikan α (5%).

Ho: Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel independen. Jika nilai probabilitasnya atau signifikan > 0.05 , atau t hitung $< t$ tabel.

Ha: Secara parsial ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas atau signifikansi < 0.05 , atau t hitung $> t$ tabel.

Tabel 9. Hasil Uji T

Dependent Variable: DER
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/10/22 Time: 19:36
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.887120	2.321581	1.415897	0.1600
ROA	2.682169	0.252522	1.965303	0.0243

SIZE	-0.000930	0.124596	-0.028833	0.8952
DOL	0.000365	0.001088	0.484242	0.9303

Sumber : Hasil Output EViews 12

Berdasarkan table 9 hasil uji common effect model yang terdapat hasil uji t dengan melihat t-statistic dan probabilitasnya dapat dijelaskan sebagai berikut :

Struktur Modal (DER) = C 1.415897 +1.965303 Profitabilitas – 0.028833 Ukuran Perusahaan + 0.484242 Risiko Bisnis (DOL)

Dari hasil persamaan model regresi tersebut diperoleh:

Profitabilitas (ROA). Menurut gambar 4.10 hasil uji cammon effect model memperoleh nilai nilai probalitas sebesar $0.0243 < 0.05$. Nilai t hitung yang dimiliki sebesar $1.965303 > 1.66$ t table , maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (Retrun of Assett) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Rasio) perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Ukuran Perusahaan. Menurut table 9 hasil uji cammon effect model memperoleh nilai nilai probalitas sebesar $0.8952 > 0.05$. Nilai t hitung yang dimiliki sebesar $-0.022883 < 1.66$, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai Struktur Modal (Debt to Equity Rasio) perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Risiko Bisnis (DOL). Menurut gambar 4.10 hasil uji cammon effect model memperoleh nilai nilai probalitas sebesar $0.9303 > 0.05$. Nilai t hitung yang dimiliki sebesar $0.484242 < 1.66$ maka dapat disimpulkan bahwa bahwa Risiko Bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai Struktur Modal (Debt to Equity Rasio) perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Pembahasan Hasil Penelitian. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terhadap tiga variabel independen yaitu Profitabilitas (Retrun of Aset), Ukuran Perusahaan,, dan Risiko Bisnis (Degree of Operating Leverage) terhadap variabel dependen Struktur Modal (Debt to Equity Rasio) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang tercatat BEI periode 2016-2020, Berikut uraian hasil penelitian ini.

Pengaruh Profibatilitas (Return on Asset) terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Rasio). Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan meminjam uang lebih sedikit walaupun memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Penelitian sebelumnya Setiawan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Rasio). Hasil penelitian menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya ukuran perusahaan yang besar kecilnya ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori pecking order yaitu, semakin kecil ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan manajemen untuk lebih sedikit menggunakan hutang. Hasil penelitian yang sama dikemukakan oleh Liem (2013), Firnanti (2011), Awan (2011), Putra dan Kesuma (2014) dan Susyantini (2008), dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis (Degree of Operating Leverage) Terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio). Hasil penelitian menyatakan bahwa Risiko Bisnis (DOL) berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Risiko Bisnis secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Karena rendahnya risiko akan mengakibatkan manajemen perusahaan kurang mempertimbangkan risiko bisnis dalam menentukan besarnya utang. Apabila pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil, dengan adanya risiko bisnis yang tinggi perusahaan tidak mengurangi utang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi yang sekaligus akan memiliki rasio bisnis yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Joni dan Lina (2012) menyebutkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

PENUTUP

Kesimpulan. Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mengambil kesimpulan secara mengenai pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 sampai dengan 2020 dengan menggunakan pengujian data panel dapat disimpulkan bahwa :

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) hal ini berarti bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan baik dari modal sendiri ataupun hutang pada perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2020. Artinya ada mempengaruhi struktur modal
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal (DER) hal ini menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapat investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2020. Artinya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal
3. Risiko Bisnis negatif signifikan terhadap Struktur Modal hal ini berpengaruh pada struktur modal. Ini berarti bahwa tinggi rendahnya risiko bisnis suatu perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2020. Artinya tidak ada yang mempengaruhi terhadap struktur modal.

Saran. Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, saran yang diberikan oleh peneliti untuk dapat dijadikan bahan pertimbangan adalah sebagai berikut:

Bagi Perusahaan sektor Makan dan Minuman. Bagi perusahaan diharapkan agar dapat menjadi tolak ukur untuk menilai kinerja perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar dapat memperoleh laba atau pendapatan yang maksimal sesuai dengan target yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Bagi Investor. Investor maupun calon investor yang akan berinvestasi di perusahaan Makanan dan Minuman sebaiknya perlu mempertimbangkan hasil analisis penelitian ini yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. seperti nilai Profitabilitas (ROA) dari PT. Mayora Indah Tbk tahun

2020 dimana nilai Profitabilitas dari perusahaan tersebut baik sehingga akan berujung pada struktur modal yang didapat investor. Dalam penelitian ini ditekankan untuk memperhatikan nilai dari Profitabilitas untuk mengambil keputusan investasi. Dengan memperhatikan faktor tersebut diharapkan dapat membantu investor maupun calon investor dalam mempertimbangkan strategi investasi yang tepat dan menentukan investasi di perusahaan yang tepat dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor dapat memperoleh keuntungan dan meningkatkan Struktur Modal .

Bagi Peneliti Selanjutnya. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat mengembangkan lebih lanjut dengan menambahkan beberapa faktor yang mempengaruhi Struktur Modal melalui rasio keuangan lainnya. Dan memperluas waktu atau periode penelitian agar hasil penelitian yang diperoleh dapat lebih menggambarkan pergerakan Struktur Modal serta menambah jumlah sampel perusahaan karena semakin banyak sampel dan populasi yang diambil akan meningkatkan kualitas penelitian beserta hasilnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Harahap, S. S. 2015. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hussein, A (2020). The Influence Of Capital Structure On Company Performance: Evidence From Egypt (Corporate Ownership & Control / Volume 18, Issue 1, Autumn 2020 DOI: 10.22495/cocv18i1art1
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta PT. Raja Grafindo Persada,.
- Gitman, L. J and Zutter, C. J. 2015. Principles of Managerial Finance. Fourteenth edition. Upple Saddle River, New Jersey: Person Eduaction Limited.
- Brigham., E. F., & Houston, J. F. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Ahmed,N, Zulfqar, A, dan Ahmed, I. 2010. Determinant of Capital Structure: A Case of Life Insurance Sector of Pakistan. European Journal of Economic, Finance, and Administrative Sciences,, ISSN 1450-2275 Issue 24 (2010)
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Buku 2). Edisi 14. Salemba Empat.
- Pramana, I. S dan Darmayanti, A. P. N (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen, Vol. 9, No. 6, 2020 : 2127-2146.
- Juliantika, N. L. & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Jurnal Manajemen. 5(7), 4161-4192.
- Widayanti, L, N. Triaryati, N dan Abundanti, N (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Perusahaan, Likuiditas dan Pajak terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6, 2016: 3761-3793ISSN : 2302-8912
- Ratri, A.M. & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Sektor Industri Properti. Jurnal Manajemen. 12(1), 13-24.
- Tijow, A, P, Sabijono, H dan Tirayoh, V, Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 13(3), 2018, 477-488.
- Hutauruk, F.N., (2020). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. EKONOMIKA SYARIAH: Journal of Economic Studies e-ISSN: 2614-8110 p-ISSN: 2614-7890 Vol. 4, No. 2, Juli-Desember 2020.
- Arilyn, E.J., (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Karakteristik Perusahaan, dan Tarif Pajak terhadap Struktur Modal. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi ISSN: 1410 - 9875 Vol. 17, No. 2, Desember 2015, Hlm. 143-148 Http: //Www.Tsm.Ac.Id/JBA
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, L.J., and Zutter, C.J., 2015. Principles of Managerial Finance. Fourteenth edition. Upple Saddle River, New Jersey: Person Eduaction Limited.

- Adiyana, I. B. & Adriana, P. A. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. Issn: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014): 788-802.
- Dewi, D, A, I. & Sudiarta, G, M. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 2222-2252 ISSN : 2302-8912
- Darmawan, A. Sandra, R, N. Bagis, F. & Rahmawati, D, V. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Volume 17 Number 02, Page 93-106, 2021 AKUISISI | Jurnal Akuntansi ONLINE ISSN : 2477-2984 – PRINT ISSN : 1978-6581
- Liem, Jemmi Halim. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Good Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol 2(1): Hal. 1-11.