



**ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SUB SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

JAYANTI NOVITA SARI

NPM 2125310225

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2022

NAMA : JAYANTI NOVITA SARI
N.P.M : 2125310225
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Manajemen
TANGGAL KELULUSAN : 21 Juni 2024

DIKETAHUI



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KET **STUDI**



Husni Muharram Ritonga, B.A., M.Sc, M.

DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING

PEMBIMBING I



Drs H.Kasim Siyo., M.Si.Ph.D

PEMBIMBING II



Nori Ardian, S.E., M.M.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan ini :

Nama : Jayanti Novita Sari
NPM : 2125310225
Fakultas / Program Studi : Sosial Sains / Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BFI) Tahun 2018-2022

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 21 Juni 2024



Jayanti Novita Sari

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : Jayanti Novita Sari
NPM : 2125310225
Fakultas : Sosial Sains
Program studi : Manajemen

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 21 Juni 2024

menyatakan



Jayanti Novita Sari

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan rasio *Return On Assets* (ROA), likuiditas diproksikan dengan *Current Asset* (CR), ukuran perusahaan diproksikan dengan Logaritma Natural, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang berjumlah 26 populasi, sedangkan sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebanyak 17 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan software *eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan Size berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dan Hasil uji F (Secara simultan) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Kata kunci: Profitabilitas, *Return on Assets* (ROA), Likuiditas, *Current Asset* (CR), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, *Debt to Equity Ratio* (DER)

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and company size on the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2022 period. In this study, profitability is proxied with Return On Assets (ROA) ratio, liquidity is proxied with Current Asset (CR), company size is proxied with Natural Logarithm, capital structure is proxied with Debt to Equity Ratio (DER). The data used in this study are secondary data obtained from the IDX. The population of this study was all food and beverage companies listed on the IDX totaling 26 populations, while the sample was selected using the purposive sampling method with criteria as many as 17 companies. The data analysis method used is panel data regression analysis using eviews software. The results showed that partially ROA did not have a significant effect on capital structure, CR had a positive and significant effect on capital structure, and Size had a negative effect on capital structure. And the results of the F test (simultaneously) show that the variables of profitability, liquidity, and company size have a positive and significant effect on the capital structure of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2022 period.

Keywords: *Profitability, Return on Assets (ROA), Liquidity, Current Asset (CR), Company Size, Capital Structure, Debt to Equity Ratio (DER)*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmatnya sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi ini dengan judul **“Analisis Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022”**. Proposal skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S1) program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains di Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Dalam penyusunan Proposal ini, penulis menyusun dalam segala macam aktifitas baik perkuliahan, pekerjaan dan keluarga sehingga tidak luput dari berbagai macam kendala dan rintangan. Namun dalam semangat, usaha, doa, serta dukungan dari seluruh pemangku kepentingan di Universitas, keluarga, sahabat dan kerabat. Maka proposal ini dapat terselesaikan dengan baik sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Oleh karena itu, penulis secara pribadi ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M. selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Bapak Assoc. Prof. Dr. Rusiadi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Husni Muharram Ritonga, BA., M.Sc.M. selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Panca Budi Medan.
4. Bapak Drs. H. Kasim Siyo, M.Si. Ph.D. selaku Dosen Pembimbing I yang telah berkenan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan serta

dorongan dan semangat kepada penulis selama penyelesaian proposal ini.

5. Ibu Noni Ardian, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing II yang telah berkenan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan serta dorongan dan semangat kepada penulis selama penyelesaian proposal ini.
6. Kepada orang tua penulis, ayahanda Tamba Limbong dan ibunda Yusnar Siahaan tercinta yang senantiasa memberikan doa dan semangat kepada penulis selama kuliah hingga penyelesaian skripsi ini.
7. Spesial kepada suami tercinta Desbenny Munthe yang merelakan hilangnya waktu bersama keluarga selama kuliah hingga penyelesaian skripsi ini.
8. Seluruh dosen, staf pengajar dan pegawai di Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
9. Sahabat penulis yang selalu menemani, membantu dan memberikan dorongan kepada penulis selama menyelesaikan proposal ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak ketidaksempurnaan pada proposal dalam tulisan, kosa kata, serta format yang kurang sesuai. Maka penulis memohon untuk dapat diberikan kritikan dan saran yang bersifat membangun kepada seluruh pembaca, sehingga proposal ini dapat diperbaiki dan berguna untuk menambah pengetahuan kepada generasi selanjutnya. Demikian yang dapat penulis sampaikan. Penulis ucapkan terima kasih.

Medan, April 2024

Jayanti Novita Sari
2125310225

DAFTAR ISI

PENGESAHAN SKRIPSI	ii
PERSETUJUAN UJIAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	9
1. Identifikasi Masalah	9
2. Batasan Masalah.....	10
C. Rumusan Masalah	10
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1. Tujuan Penelitian.....	11
2. Manfaat Penelitian.....	12
E. Keaslian Penelitian.....	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori	15
1. Signalling Theory	15
2. Pecking Order Theory	16
3. Struktur Modal	17
4. Profitabilitas	26
5. Likuiditas.....	27
6. Ukuran Perusahaan.....	28
B. Penelitian Sebelumnya	29
C. Kerangka Konseptual	32
D. Hipotesis.....	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	37
A. Pendekatan Penelitian	37
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	38
1. Lokasi Penelitian	38
2. Waktu Penelitian	38
C. Populasi dan Sampel	38
1. Populasi	38
2. Sampel	39
D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	41
1. Variabel Penelitian	41
2. Definisi Operasional.....	42
E. Jenis dan Sumber Data	43
1. Jenis Data	43

	2. Sumber Data	43
	F. Teknik Pengumpulan Data	44
	G. Teknik Analisa Data	44
	1. Model Analisa Regresi dengan data Panel	44
	2. Estimasi Model Regresi Data Panel	45
	3. Uji Regresi Data Panel	46
	4. Interpretasi Regresi Data Panel.....	48
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	51
	A. Hasil Penelitian	51
	1. Objek Penelitian	51
	2. Deskripsi Variabel.....	53
	3. Analisis Statistik Deskriptif.....	56
	4. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	57
	5. Pengujian Model Regresi Data Panel	61
	6. Analisis Model Regresi Data Panel.....	63
	7. Uji Signifikansi.....	64
	B. Pembahasan.....	68
	1. Pengaruh Profitabilitas (Return on Asset) Terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)	68
	2. Pengaruh Likuiditas (Current Asset) Terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).....	70
	3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).....	71
	4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)	72
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	73
	A. Kesimpulan	73
	B. Saran.....	74
	DAFTAR PUSTAKA	75
	LAMPIRAN.....	77

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Laju Pertumbuhan PDB Industri Makanan dan Minuman (%).....	2
Tabel 1. 2 Data Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022	6
Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya	29
Tabel 3. 1 Schedule Proses Penelitian.....	38
Tabel 3. 2 Data Populasi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman	39
Tabel 3. 3 Kriteria Penarikan Sampel	40
Tabel 3. 4 Sampel Penelitian.....	41
Tabel 3. 5 Definisi Operasional Variabel.....	42
Tabel 4. 1 Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	52
Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif	56
Tabel 4. 3 Common Effect Model (CEM)	58
Tabel 4. 4 Fixed Effect Model (FEM)	59
Tabel 4. 5 Random Effect Model (REM).....	60
Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow.....	61
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman	62
Tabel 4. 8 Estimasi Regresi Data Panel Model Fixed Effect.....	63
Tabel 4. 9 Hasil Uji Parsial (t)	65
Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan (F).....	67
Tabel 4. 11 Koefisien Determinasi (R ²)	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	35
Gambar 4. 1 Perkembangan Return on Asset Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022.....	53
Gambar 4. 2 Perkembangan Current Asset Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022.....	54
Gambar 4. 3 Perkembangan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022	54
Gambar 4. 4 Perkembangan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022.....	55

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah salah satu negara yang pertumbuhan ekonominya tetap kuat di tengah-tengah perlambatan ekonomi global. Sektor industri menjadi penopang utama terhadap pertumbuhan ekonomi nasional yang mencapai 5,31% pada tahun 2022 (BPS 2023). Berdasarkan data Berita Resmi Statistik dari Badan Pusat Statistik (BPS) Tahun 2023, tiga sektor manufaktur yang menjadi sumber penopang ekonomi pada tahun 2022, yakni industri makanan dan minuman yang tumbuh sebesar 4,90%, industri alat angkutan tumbuh 10,67%, serta industri logam dasar tumbuh 14,80%.

Industri makanan dan minuman adalah salah satu sektor yang penting dalam industri manufaktur di Indonesia. Beberapa poin penting mengenai industri makanan dan minuman di Indonesia diantaranya adalah sektor industri makanan dan minuman memberikan kontribusi besar terhadap PDB negara, pertumbuhan industri makanan dan minuman terus meningkat seiring dengan pertumbuhan populasi, urbanisasi dan perubahan gaya hidup masyarakat. Indonesia memiliki potensi besar dalam mengembangkan ekspor produk makanan dan minuman. Selain daripada itu, industri makanan dan minuman di Indonesia terus berinovasi dalam pengembangan produk baru, diversifikasi dan peningkatan nilai tambah. Adapun data kontribusi industri makanan dan minuman terhadap PDB negara dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1. 1 Laju Pertumbuhan PDB Industri Makanan dan Minuman (%)

PDB Lapangan Usaha Industri Pengolahan	Laju Pertumbuhan Kumulatif		
	2020	2021	2022
Industri Makanan dan Minuman	1,58	2,54	4,9

Sumber : BPS, 2023.

Struktur modal perusahaan menurut Rahmi (2022) merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.. Salah satu faktor yang membuat sebuah perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang ialah karena faktor kuatnya struktur modal yang dimiliki. Secara sederhana struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya dan darimana perusahaan memperoleh dana untuk kegiatan bisnisnya.

Struktur modal memiliki peran penting dalam kelangsungan perusahaan, diantaranya yang pertama sebagai pengelolaan risiko keuangan, struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan mengelola risiko keuangan dengan lebih baik, diversifikasi sumber pembiayaan antara modal sendiri (ekuitas) dan hutang dapat mengurangi risiko kebangkrutan dan membantu perusahaan menjaga kelangsungan operasionalnya dalam situasi keuangan yang sulit.

Kedua, struktur modal penting dalam hal efisiensi keuangan, struktur modal yang baik dapat membantu meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan dengan memilih proporsi yang optimal antara ekuitas dan hutang, perusahaan dapat mengurangi biaya modal secara keseluruhan. Hutang cenderung memiliki biaya lebih rendah daripada ekuitas sehingga penggunaan hutang dalam struktur modal dapat meningkatkan pengembalian investasi perusahaan.

Ketiga, struktur modal penting karena berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang tepat dalam memilih proporsi antara ekuitas dan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini terkait dengan pengaruh struktur modal terhadap biaya modal, keuntungan yang dihasilkan dan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.

Keempat, struktur modal menjadi indikator pada kepercayaan investor. Struktur modal yang sehat dan terkelola dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor. Investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki struktur modal yang stabil dan berkelanjutan. Kepercayaan investor yang tinggi dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap modal dan peluang untuk pertumbuhan dan pengembangan.

Perusahaan dalam menggunakan modalnya menggunakan dua metode. Metode pertama adalah pemenuhan kebutuhan akan modal dengan menggunakan modal dari sumber eksternal disebut metode pembelanjan dengan hutang. Metode yang kedua adalah pemenuhan dari internal perusahaan disebut metode pembelanjaan modal sendiri. Keputusan pendanaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap rasio perusahaan itu sendiri.

Oleh karena itu keputusan sumber-sumber pendanaan yang dipergunakan untuk memperkuat struktur modal perusahaan bukanlah keputusan yang sederhana, namun memiliki implikasi yang kuat terhadap apa yang akan terjadi pada masa mendatang. Optimalnya dalam hal ini ialah kondisi struktur modal perusahaan tidak

dalam keadaan kelebihan hutang atau dalam kondisi kekurangan modal kerja (Rahmi, 2022).

Debt to Equity Ratio (DER) menurut Kasmir (2019), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Menghitung *debt-equity ratio* dilakukan dengan cara membagi total hutang perusahaan dengan total ekuitasnya.

DER menggambarkan seberapa besar perusahaan bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan hutang dalam struktur modal mereka, sementara nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri atau ekuitas.

Rasio profitabilitas menurut Saragih (2013) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dimana ROA menurut Kasmir (2019) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang dihasilkan dengan total asset yang dimiliki. Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) menunjukkan perusahaan semakin mampu menggunakan aset dengan baik untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih dari aktiva yang dimiliki perusahaan.

Likuiditas menurut Kasmir (2019) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban/ utang jangka pendeknya. Likuiditas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai dengan cepat dan tanpa kerugian signifikan. Rasio likuiditas yang digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*).

Rasio lancar (*current ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar terhadap kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang baik memastikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, seperti pembayaran tagihan, gaji karyawan, dan utang dagang. Ini membantu menjaga reputasi perusahaan dan hubungan yang baik dengan pemasok, karyawan, dan pihak lain yang memiliki klaim atas perusahaan.

Ukuran perusahaan menurut Handayani (2018) adalah gambaran mengenai ukuran besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya tingkat aktivitas bisnis suatu perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula aktivitasnya. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan produk atau jasa perusahaan dalam periode tertentu, nilai pasar perusahaan (jumlah total nilai semua saham perusahaan), total aset perusahaan, jumlah karyawan, kapasitas produksi dan pangsa pasar perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan natural logaritma total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak informasi yang dimiliki investor untuk mengambil keputusan yang bertujuan untuk berinvestasi pada saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat relevan dalam rangka memahami hubungan antara faktor-faktor tersebut dan keputusan pengambilan kebijakan finansial perusahaan.

Data perihal rasio profitabilitas, rasio lancar, ukuran perusahaan dan struktur modal pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada Tabel 1.2.

Tabel 1. 2 Data Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022

No	Kode Saham / Nama Saham	Tahun	ROA	CR	<i>Firm Size</i>	DER
1	ICBP	2020	7%	1,959	18,455	104%
	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	2021	7%	1,871	18,586	115%
		2022	5%	1,994	18,563	101%
2	INDF	2020	5%	19,556	18,909	105%
	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	2021	6%	1,943	19,004	106%
		2022	5%	2,079	19,010	93%
3	MYOR	2020	11%	2,325	16,800	75%
	PT. Mayora Indah, Tbk	2021	6%	2,327	16,807	75%
		2022	9%	2,359	16,919	74%
4	CMRY	2020	16%	3,084	13,899	48%
	PT. Cisarua Mountain Dairy, Tbk	2021	14%	6,179	15,539	19%
		2022	17%	6,450	15,644	18%
5	STTP	2020	18%	4,446	15,054	29%
	PT. Siantar Top, Tbk	2021	16%	6,338	15,181	19%
		2022	14%	6,931	15,340	17%

Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah penulis 2024)

Pada Tabel 1.2 di atas menginformasikan perkembangan *return on assets*, *current ratio*, *firm size* dan *debt to equity ratio* perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang mengalami perkembangan fluktuatif. Kondisi *return on assets* (ROA) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan

minuman rata-rata mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya kecuali STTP yang mengalami penurunan di setiap tahun dari tahun 2020 ke 2022. ROA perusahaan ICBP tertinggi sebesar 7% di tahun 2020 dan 2021 dan terendah sebesar 5% di tahun 2022. Perusahaan INDF mengalami kenaikan nilai ROA di tahun 2021 dari 5% ke 6% namun turun kembali menjadi 5% di tahun 2022. Pada perusahaan MYOR, nilai ROA di tahun 2021 mengalami penurunan dari 11% menjadi 6% dan naik kembali menjadi 9% di tahun 2022. Perusahaan CMRY mengalami penurunan nilai ROA di tahun 2021 dari 16% menjadi 14% namun naik kembali menjadi 17% di tahun 2022. Perusahaan STTP memiliki nilai ROA yang paling tinggi dibanding dari 4 perusahaan yang sebelumnya yakni di angka 18% pada tahun 2020, namun mengalami penurunan 2 tahun berturut di tahun 2021 dan 2022 menjadi 16% dan 14%. Besaran ROA yang dihasilkan masih dalam kategori ROA yang baik yakni di atas 5%.

Pada Tabel 1.2, kondisi *current ratio* (CR) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman rata-rata mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya kecuali MYOR yang tetap di angka sekitar 2,32% dan STTP yang selalu mengalami kenaikan di setiap tahun dari tahun 2020 ke 2022 dari angka 4,44% naik ke angka 6,33% dan naik kembali menjadi 6,93%. *Current ratio* ICBP mengalami penurunan di tahun 2021 dari 1,95% menjadi 1,87% dan naik kembali di tahun 2022 menjadi 1,99%. *Current ratio* INDF mengalami penurunan yang drastis dari tahun 2020 ke 2021 dari angka 19,55% menjadi 1,94% dan naik kembali di tahun 2022 menjadi 2,07%. *Current ratio* CMRY di tahun 2020 ke 2021 mengalami kenaikan dari angka 3,08% menjadi 6,17% dan naik kembali di angka 6,45%.

Pada Tabel 1.2, menunjukkan kondisi ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman berada di nilai asset di atas Rp. 10 milyar yang menandakan bahwa perusahaan ICBP, INDF, MYOR, CMRY dan STTP masuk ke dalam ukuran perusahaan besar (*large firm*).

Kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman rata-rata mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya kecuali CMRY dan STTP yang selalu mengalami penurunan pada tahun 2020 hingga 2022. Rata-rata perusahaan menunjukkan jumlah hutang dibawah 100% kecuali pada ICBP dan INDF. DER ICBP pada tahun 2020 hingga 2022 berada pada nilai di atas 100%, di tahun 2021 DER ICBP mengalami kenaikan dari 104% menjadi 115% dan turun kembali pada tahun 2022 namun tetap diatas nilai 100% yakni 101%. Kondisi ini menandakan hutang lebih besar dari modal perusahaan. INDF menghasilkan rasio DER di atas 100% pada tahun 2020 dan 2021 yakni 105% dan 106%, namun mampu menghasilkan rasio DER di bawah 100% pada tahun 2022 di angka 93%. MYOR menghasilkan DER di bawah 100% dengan DER terendah sebesar 74% di tahun 2022 dan tertinggi sebesar 75% di tahun 2020 dan 2021. CMRY menghasilkan DER di bawah 100%, dimana DER tertinggi di tahun 2020 sebesar 48%, di tahun 2021 turun menjadi 19% dan turun kembali di tahun 2022 menjadi 18%. STTP juga menghasilkan DER di bawah 100% dan selalu mengalami penurunan nilai DER pada tahun 2020 hingga 2022, DER tertinggi pada tahun 2020 sebesar 29%, lalu turun menjadi 19% di tahun 2021 dan turun kembali menjadi 17% di tahun 2022. Nilai DER di bawah 100% menunjukkan kondisi perusahaan baik karena total hutang perusahaan tidak lebih besar dari total modal perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Rahmad (2022); Nuke (2021); Fitri (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Imron (2021) dan Amanda (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian terdahulu variable likuiditas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Rahmad (2022) dan Sely (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Imron (2021) dan Perawati (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tri (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Perawati (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu dan pemaparan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta

memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

- a. *Return On Assets* (ROA) lebih dari 15% berpotensi meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan
- b. *Current Ratio* yang kurang dari 100% dapat mengganggu operasional perusahaan dan berpotensi menurunkan pertumbuhan laba perusahaan
- c. Ukuran perusahaan besar memiliki nilai kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Milyar dan memiliki rata-rata penjualan bersih dari Rp. 50 Milyar/tahun

2. Batasan Masalah

Penelitian ini membatasi masalah pada 3 variabel bebas yaitu profitabilitas dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*), likuiditas dengan menggunakan CR (*Current Ratio*) dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat yaitu struktur modal dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022?

2. Apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022?
4. Apakah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

- c. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap stuktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.
- d. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap stuktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan terutama oleh pihak manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan strategis terkait pemilihan stuktur modal yang tepat baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai operasional perusahaan.

- b. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran serta dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai stuktur modal perusahaan.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini berguna sebagai sarana meningkatkan wawasan dan pengetahuan khususnya mengenai stuktur modal perusahaan dan sebagai syarat untuk menyelesaikan program studi pada Fakultas Sosial Sains Jurusan Manajemen Universitas Panca Budi.

d. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pembaca tentang analisis profitabilitas, liabilitas dan ukuran perusahaan terhadap stuktur modal perusahaan.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Fitri Khairani (2020) yang berjudul “Analisis Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Stuktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)”, sedangkan penelitian ini berjudul “Analisis Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022)”. Perbedaan penelitian ini terletak pada :

1. Variabel Penelitian

Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebasnya yaitu profitabilitas, stabilitas penjualan, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel bebas profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan

2. Objek Penelitian / Sampel

Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian dengan mengambil perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian dengan mengambil perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

3. Waktu Penelitian

Penelitian terdahulu dilakukan mulai tahun 2016 sampai 2018, sedangkan penelitian ini dilakukan mulai tahun 2018 sampai dengan 2022.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Sinyal (signal) ialah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang sangat penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Para investor memiliki informasi yang sama tentang suatu prospek perusahaan seperti para manajernya. Akan tetapi dalam kenyataannya para manajer sering memiliki informasi yang lebih baik daripada para investor luar dan ini memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal (Sjahrial, 2014).

Hubungan Teori signal dengan Struktur Modal yaitu memberikan sinyal atau sebuah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi pemegang saham tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal (Ernawati & Budiharjo, 2020).

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory (POT) merupakan teori struktur modal yang dikemukakan oleh Stewart C. Myers dan Nicholas S. Majluf pada tahun 1984. Teori ini berlandaskan pada asumsi adanya informasi asimetris antara manajer perusahaan dan investor. Menurut POT, manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan dibandingkan investor luar. Akibatnya, manajer akan cenderung memilih sumber pendanaan yang paling aman terlebih dahulu, yaitu laba ditahan, kemudian diikuti oleh penerbitan utang, dan terakhir adalah penerbitan saham baru.

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Hal ini dikarenakan pendanaan internal memiliki biaya yang lebih murah dibandingkan dengan pendanaan eksternal, serta menghindari masalah asimetri informasi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki laba ditahan yang besar, sehingga akan lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan daripada menggunakan hutang atau penerbitan saham baru. Dengan kata lain, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Selanjutnya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung akan memilih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan sumber pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan prinsip *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal dibandingkan eksternal. Sehingga, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Terkait dengan ukuran perusahaan, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan besar cenderung akan menggunakan sumber pendanaan eksternal seperti penerbitan saham atau hutang, sedangkan perusahaan kecil akan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

3. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi dari sumber-sumber pendanaan yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Menurut Fahmi (2017) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Struktur modal perusahaan ialah kombinasi antara utang jangka pendek maupun jangka panjang dan ekuitas perusahaan dalam mendanai investasinya. Komposisi dari hutang jangka panjang, saham istimewa dan saham biasa merupakan struktur modal perusahaan yang akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, itulah yang menyebabkan manajemen keuangan harus bertindak secara hati-hati dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan (Wahyuni, 2019).

Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi antara utang jangka panjang dengan ekuitas yaitu saham preferen dan saham biasa (Irawan & Zainal, 2018). Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena hutang jenis ini pada umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan), sedangkan hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu mendapat perhatian dari manajer keuangan. Oleh karena itu, biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang.

Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber pendanaan internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan dari kegiatan perusahaan dan depreciasi. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal yang berasal dari para kreditur yang merupakan pinjaman atau hutang.

Salah satu faktor yang membuat sebuah perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang ialah karena faktor kuatnya struktur modal yang dimiliki. Oleh karena itu keputusan sumber-sumber pendanaan yang dipergunakan untuk memperkuat struktur modal perusahaan bukanlah keputusan yang sederhana, namun memiliki implikasi yang kuat terhadap apa yang akan terjadi pada masa mendatang. Fungsi utama manajer

keuangan ialah menentukan struktur modal yang optimal terhadap perusahaan. Optimal dalam hal ini ialah kondisi struktur modal perusahaan tidak dalam keadaan kelebihan hutang atau dalam kondisi kekurangan modal kerja (Rahmi, 2022).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Debt To Equity Ratio*. Menurut Kasmir (2010) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Menghitung *debt-equity ratio* dilakukan dengan cara membagi total hutang perusahaan dengan total ekuitasnya. Persamaan umumnya adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

DER menggambarkan seberapa besar perusahaan bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan hutang dalam struktur modal mereka, sementara nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri atau ekuitas.

b. Komponen Struktur Modal

Struktur modal perusahaan terdiri dari beberapa komponen utama yang mencerminkan sumber-sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan. Berikut ini adalah beberapa komponen umum dalam struktur modal :

1) Hutang (*Debt*)

Hutang merujuk pada jumlah uang yang dipinjam oleh perusahaan dari kreditur eksternal. Ini dapat mencakup pinjaman bank, obligasi

perusahaan, pinjaman jangka pendek, maupun jangka panjang. Hutang sering kali memiliki jadwal pembayaran bunga dan prinsipal yang telah ditentukan. Beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan hutang menurut Sundjaja at.al (2007) dalam Irawan & Zainal (2018) adalah sebagai berikut :

- a) biaya hutang terbatas, walaupun perusahaan memperoleh laba besar, jumlah bunga yang di bayarkan besarnya tetap
- b) hasil yang diharapkan lebih rendah dari pada saham biasa
- c) tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan bila pembiayaan memakai hutang
- d) pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak
- e) fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukkan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi

2) Modal Sendiri (*Equity*)

Modal sendiri adalah jumlah dana yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham. Ini meliputi sumbangan modal awal, laba ditahan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan, serta dana yang diperoleh melalui penerbitan saham baru.

Menurut Irawan & Zainal (2018) modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen & saham biasa) serta laba ditahan. Modal sendiri /

ekuitas modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri, berasal dari pengembalian bagian, peserta atau pemilik.

3) Saham Preferen (*Preferen Stovk*)

Saham preferen merupakan instrumen ekuitas yang memberikan hak istimewa tertentu kepada pemegangnya, seperti pembayaran dividen tetap sebelum pembagian dividen saham biasa. Saham preferen memiliki karakteristik yang berbeda dari saham biasa dan dapat dianggap sebagai bagian dari struktur modal jika perusahaan menggunakannya sebagai sumber pendanaan.

Modal saham preferen menurut Irawan & Zainal (2018) saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan dari pada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak.

Penggunaan saham preferen dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain:

a) Pendanaan yang Stabil

Saham preferen memberikan perusahaan akses ke pendanaan yang lebih stabil daripada pinjaman hutang. Dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen cenderung tetap atau memiliki tingkat yang ditetapkan sebelumnya. Hal ini memberikan kepastian dalam pengeluaran kas perusahaan dan mengurangi risiko ketidakmampuan membayar bunga pada hutang.

b) Kelebihan Leverage

Saham preferen dapat digunakan sebagai alat leverage yang lebih murah daripada pinjaman hutang. Dalam beberapa kasus, biaya dividen yang harus dibayarkan pada saham preferen dapat lebih rendah daripada biaya bunga pada hutang. Dengan menggunakan saham preferen, perusahaan dapat meningkatkan leverage mereka dengan biaya yang lebih rendah daripada pinjaman.

c) Perlindungan dari Volatilitas Dividen

Saham preferen dapat memberikan perlindungan kepada perusahaan dari fluktuasi laba dan volatilitas dividen. Pemegang saham preferen memiliki hak atas pembayaran dividen tetap atau tingkat dividen yang ditetapkan sebelumnya. Ini memberikan stabilitas pendapatan kepada pemegang saham preferen dan memungkinkan perusahaan untuk mengelola fluktuasi laba dan pembagian dividen dengan lebih baik.

d) Mendiversifikasi Struktur Modal

Dalam struktur modal perusahaan, penggunaan saham preferen dapat membantu mendiversifikasi sumber pendanaan. Dengan memiliki kombinasi saham biasa dan saham preferen, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang lebih seimbang dan mengurangi ketergantungan yang berlebihan pada hutang atau modal sendiri.

e) Hak Prioritas dalam Likuidasi

Jika perusahaan menghadapi likuidasi atau likuidasi paksa, pemegang saham preferen memiliki hak prioritas dalam pembagian aset perusahaan. Ini memberikan perlindungan kepada pemegang saham preferen dan memastikan bahwa mereka mendapatkan pembayaran modal sebelum pemegang saham biasa.

4) *Leasing*

Leasing adalah bentuk pendanaan yang melibatkan penggunaan aset yang dimiliki oleh pihak lain dengan membayar sewa secara berkala. Meskipun bukan komponen tradisional struktur modal, leasing dapat menjadi bagian penting dari pendanaan perusahaan dalam beberapa industri.

c. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang meliputi kondisi internal dan eksternal perusahaan, tujuan strategis, serta preferensi pemangku kepentingan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi *financial* perusahaan.

Menurut Najmudin pada tahun 2011 dalam Fitri Khairani (2020) dalam faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal terdiri dari sebagai berikut:

1) Risiko Bisnis

Risiko bisnis yang dimiliki perusahaan adalah tingkat risiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya. Perusahaan dengan risiko bisnis atau volatilitas aset yang tinggi mempunyai rasio hutang yang rendah.

2) Fleksibilitas finansial

Fleksibilitas finansial adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal dengan syarat-syarat yang tidak memberatkan dalam kondisi-kondisi yang buruk sekalipun.

3) Tarif Pajak

Semakin tinggi tarif pajak, maka semakin terdorong untuk menggunakan hutang. Hal ini disebabkan bunga hutang yang merupakan biaya dapat mengurangi penghasilan sehingga akan sangat besar artinya bagi perusahaan yang memiliki tarif pajak yang tinggi.

4) Sikap Manajemen

Semakin agresif sikap seorang manajer, maka akan semakin terdorong untuk menggunakan hutang dalam upaya untuk meraih laba.

5) Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil akan dapat dengan aman melakukan hutang dan mengeluarkan biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

6) Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan untuk hutang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal hutang.

7) Profitabilitas

Perusahaan dengan return on investment (ROI) yang tinggi biasanya menggunakan relatif sedikit hutang, profitabilitas dan hutang berkorelasi negatif.

8) Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Rasio leverage berhubungan positif dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar mempunyai rasio leverage yang tinggi, sedangkan perusahaan yang sedang tumbuh mempunyai rasio leverage yang rendah.

9) Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan sebuah aset atau instrumen keuangan untuk dijual atau diperdagangkan dengan cepat tanpa menimbulkan perubahan signifikan dalam harganya. Dalam konteks keuangan, likuiditas dapat mengacu pada kemampuan suatu perusahaan atau pasar untuk mengonversi aset menjadi uang tunai dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang rendah.

4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Nasution, 2018).

Sedangkan menurut Dewinta dan Setiawan (2018) profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan salah satunya *return on asset* (ROA) (Kasmir, 2018).

Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*. Profitabilitas dianggap sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari aktivitas penjualan dan kegiatan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan tinggi maka para *stakeholders* yang meliputi para kreditur, para *supplier*, dan juga para investor akan menganggap melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari aktivitas penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan (Astuti *et al.*, 2015).

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah rasio *return on assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar

ROA berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dalam jumlah aktiva tertentu bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan lebih memilih untuk dibiayai oleh sumber daya internal mereka. Hal ini menandakan bahwa pada saat profitabilitas yang dihasilkan tinggi manajemen memutuskan untuk menurunkan penggunaan hutang. Sehingga apabila penggunaan hutang menurun, maka rasio hutang pun akan ikut menurun yang mengakibatkan struktur modal pun menurun karena rasio struktur modal dihitung dengan menggunakan rasio hutang. Return on asset dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

5. Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan suatu aset, instrumen keuangan, atau pasar keuangan untuk mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat dan dengan biaya yang rendah. Konsep likuiditas berkaitan erat dengan kemampuan untuk membeli, menjual, atau menukar aset dengan mudah tanpa menimbulkan gangguan signifikan pada harga pasar.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Irawan & Zainal, 2018). Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh hutang dari kreditur untuk meningkatkan operasionalnya. Karena semakin

likuid perusahaan, semakin mendapat kepercayaan dari para kreditur atau investor untuk mengalirkan dananya ke perusahaan tersebut.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau segera dibayar. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dulu sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Menurut Kasmir 2017 dalam jurnal (Ardian, 2022) likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo). Rasio lancar dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar} \times 100\%$$

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari segi nilai ekuitas, nilai penjualan, jumlah karyawan, serta nilai keseluruhan aktiva. Faktor utama yang mempengaruhi ukuran perusahaan antara lain besarnya total asset, besarnya total penjualan dan besarnya kapitalisasi pasar.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total asset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan bisa digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil (Rahmi,2022).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

B. Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi penelitian, adapun penelitian sebelumnya yang menjadi referensi peneliti dapat dilihat pada Tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1	Rahmad Hidayat (2022)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020	Likuiditas (X1) Profitabilitas (X2) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
2	Sely Diana (2022)	Analisis Pengaruh Fixed Asset Ratio, Return On Asset, Current Ratio dan Firm Size terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Fixed Asset Ratio (X1) Return On Asset (X2) Current Ratio (X3) Firm Size (X4) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	FAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap stuktur modal, ROA dan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, farm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan FAR, ROA, CR dan Firm Size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
3	Ela Syahfitri (2021)	Analisis Pengaruh Modal Kerja dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia	Modal Kerja (X1) Struktur Aset (X2) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Modal kerja dan struktur asset secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
4	Imron Desri (2021)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019	Pertumbuhan Penjualan (X1) Ukuran Perusahaan (X2) Profitabilitas (X3) Likuiditas (X4) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
5	Nuke Harnanda Putri (2021)	Pengaruh ROE, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Stuktural Aktiva dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	ROE (X1) Current Ratio (X2) Ukuran Perusahaan (X3) Stuktural Aktiva (X4) Pertumbuhan Perusahaan (X5) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	ROE dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Current ratio, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan ROE, CR, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan
6	Perawati Simamora (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi	Ukuran Perusahaan (X1) Likuiditas (X2) Profitabilitas (X3) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Ukuran perusahaan dan likuiditas secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, secara simultan ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
7	Siti Sabariah Saragih (2021)	Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI	Struktur Aktiva (X1) Profitabilitas (X2) Ukuran Perusahaan (X3) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Struktur aktiva secara parsial berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas secara parsial berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal
8	Amanda Taffy Pulungan (2020)	Analisis Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Struktur Aktiva (X1) Profitabilitas (X2) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Struktur aktiva secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas secara parsial berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal
9	Fitri Khairani (2020)	Analisis Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Bahan Konsumsi yang Terdaftar di BEI	Analisis Profitabilitas (X1) Stabilitas Penjualan (X2) Likuiditas (X3) Ukuran Perusahaan (X4) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Variabel stabilitas penjualan dan likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas, stabilitas penjualan, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
10	Tri Devi Junianti Pakpahan (2020)	Analisis Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia	Ukuran Perusahaan (X1) Risiko Bisnis (X2) Struktur Aktiva (X3) Struktur Modal (Y)	Regresi Linear Berganda	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Sumber : Diolah Penulis (2024)

C. Kerangka Konseptual

Kerangka Konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara analisis regresi linear berganda dan regresi panel. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini untuk melihat keterkaitan antara variabel bebas (*independent*) yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (*dependent*) yaitu struktur modal.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam hubungannya dengan berbagai aspek operasionalnya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan membuat pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk menurunkan penggunaan hutang dalam struktur modal yang digunakan. Hal tersebut disebabkan perusahaan dengan keuntungan yang besar memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar pula. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan laba ditahan yang besar dibanding dengan menambah hutang untuk mengurangi tingkat resiko.

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit

memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak perlu menambah jumlah hutang.

Hasil penelitian Rahmad (2022), Sely (2022), Nuke (2021), Perawati (2021), Fitri (2020), dan Fitri (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Imron (2021), Siti (2021) dan Amanda (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan karena likuiditas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan atau pasar untuk mengonversi aset menjadi uang tunai dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang rendah.

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat resiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya.

Likuiditas menunjukkan ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan modal yang cukup, perusahaan dapat melakukan kegiatan operasionalnya dengan baik dan maksimal dan tidak mengalami kesulitan yang diakibatkan oleh krisis keuangan. Likuiditas juga

dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.

Hasil penelitian Rahmad (2022) dan Sely (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Imron (2021), Nuke (2021), Perawati (2021) dan Fitri (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

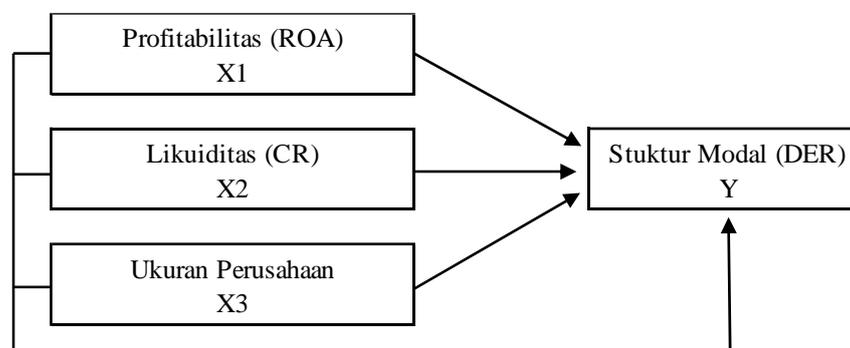
Ukuran perusahaan menjadi faktor pengaruh struktur modal suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan hutang. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar. Perusahaan besar pada umumnya memiliki tingkat penjualan yang besar. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar pula modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan itu. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar.

Hal ini sejalan dengan *pecking order teory* yang menyatakan bahwa jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka akan digunakan alternatif yaitu menggunakan hutang. Ukuran perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan

kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian Nuke (2021), Siti (2021), Fitri (2020) dan Tri (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Sely (2022), Imron (2021) dan Perawati (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan pada Gambar 2.1 :



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis adalah proposisi yang dirumuskan dengan maksud untuk diuji secara empiris. Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui bisnis data yang relevan kebenarannya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan kerangka konseptual sebelumnya, penulis mengemukakan beberapa hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- H₂ : Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- H₃ : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- H₄ : Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian menggambarkan jenis atau bentuk penelitian yang mendasari penelitian. Sebuah penelitian boleh menggunakan satu pendekatan atau beberapa pendekatan sekaligus. Misalnya dilihat dari tujuannya maka penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, namun juga apabila dilihat dari pendekatannya, maka penelitian menggunakan pendekatan kausal komparatif. Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan suatu variabel bebas terhadap variabel tergantung atau terikat, sehingga dapat diketahui besar pengaruh dan erat hubungannya (Pakpahan & Manullang, 2014).

Metode ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini tergolong kuantitatif karena analisis datanya bersifat angka-angka atau statistik. Metode penelitian kuantitatif biasanya menggunakan statistik-statistik yang beragam banyak, baik statistik deskriptif maupun statistik inferensial, statistik parametrik maupun statistik nonparametrik. Umumnya metode penelitian kuantitatif digunakan pada saat peneliti menggunakan pendekatan penelitian survey, eksperimen, kuantitatif dan beberapa penelitian lainnya yang mengandung data-data berupa angka (Pakpahan & Manullang, 2014).

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil data-data yang diperlukan melalui situs <https://www.idx.co.id>.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian dimulai sejak riset awal atau pengajuan tema pada portal mahasiswa Oktober 2022 dan rencana penelitian akan selesai selambatnya Juni 2024. Rincian waktu penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3. 1 Schedule Proses Penelitian

No	Jenis Kegiatan	Waktu Penelitian											
		2022			2023				2024				
		Okt	Nov	Des	Jan - Jun	Jul - Sept	Okt	Nov - Des	Jan - Mar	April	Mei	Jun	
1	Pengajuan Judul	■	■										
2	Penyusunan Proposal			■	■								
3	Perbaikan / ACC Proposal					■							
4	Seminar Proposal						■						
5	Pengolahan Data dan Bimbingan Skripsi							■	■				
6	Seminar Hasil									■	■		
7	Penyusunan dan Bimbingan Skripsi											■	
8	Sidang Meja Hijau												■

Sumber : Diolah Penulis (2024)

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan dari kelompok yang akan diambil datanya. Populasi adalah objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan telah memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah ataupun objek (Nurrahmah et al, 2021). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur Sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 hingga tahun 2022 yang berjumlah 26 perusahaan.

Tabel 3. 2 Data Populasi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman

No.	KODE	EMITEN
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
2	ALTO	PT Tri banyan Tirta, Tbk
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk
4	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
5	CLEO	PT Sariguna Primatirta, Tbk
6	COCO	PT Wahana Inter Food Nusantara, Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta, Tbk
8	DMND	PT Diamond Food Indonesia, Tbk
9	FOOD	PT Sentra Food Indonesia, Tbk
10	GOOD	PT Garuda Food Putri Jaya, Tbk
11	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada, Tbk
12	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur, Tbk
13	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang, Tbk
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
15	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk,
16	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk
17	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk
18	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industry, Tbk
19	PCAR	PT Prima cakrawala Abadi, Tbk
20	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk
21	PSGO	PT Palma Serasih Tbk,
22	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk
23	SKBM	PT Sekar Bumi. Tbk
24	SKLT	PT Sekar Laut, Tbk
25	STTP	PT Siantar Top, Tbk
26	ULTJ	PT UltraJaya Milk Industry, Tbk

Sumber : www.idx.co.id data diolah Penulis (2024)

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakter yang sama dengan populasi. Sampel juga dapat disebut perwakilan atau sebagian dari sebuah populasi yang telah dihilangkan dengan metode tertentu (Nurrahmah et al, 2021). Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria

dipilihnya anggota populasi menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.
- b. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan *audited* selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.
- c. Perusahaan yang menampilkan data variabel sesuai yang dibutuhkan oleh peneliti.

Tabel 3. 3 Kriteria Penarikan Sampel

No.	Kode Emiten	Emiten	Kriteria Sampel			Sampel
			1	2	3	
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	√	X	√	-
2	ALTO	PT Tri banyan Tirta, Tbk	√	√	√	1
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk	√	√	√	2
4	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	√	√	√	3
5	CLEO	PT Sariguna Primatirta, Tbk	√	√	√	4
6	COCO	PT Wahana Inter Food Nusantara, Tbk	√	√	√	5
7	DLTA	PT Delta Djakarta, Tbk	√	X	X	-
8	DMND	PT Diamond Food Indonesia, Tbk	√	√	√	6
9	FOOD	PT Sentra Food Indonesia, Tbk	√	X	X	-
10	GOOD	PT Garuda Food Putri Jaya, Tbk	√	√	√	7
11	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada, Tbk	√	X	X	-
12	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur, Tbk	√	√	√	8
13	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang, Tbk	√	√	√	9
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	√	√	√	10
15	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk,	√	√	√	11
16	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk	√	√	X	-
17	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk	√	√	√	12
18	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industry, Tbk	√	√	X	-
19	PCAR	PT Prima cakrawala Abadi, Tbk	√	√	X	-
20	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk	√	X	X	-
21	PSGO	PT Palma Serasih Tbk,	√	√	√	13
22	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	√	√	X	-
23	SKBM	PT Sekar Bumi. Tbk	√	√	√	14
24	SKLT	PT Sekar Laut, Tbk	√	√	√	15
25	STTP	PT Siantar Top, Tbk	√	√	√	16
26	ULTJ	PT UltraJaya Milk Industry, Tbk	√	√	√	17

Sumber : www.idx.co.id data diolah Penulis (2024)

Dari tabel kriteria penarikan sampel di atas, maka ditemukan sampel sebanyak 17 perusahaan dari 26 daftar populasi perusahaan yang ada. Berikut disajikan data sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Tabel 3. 4 Sampel Penelitian

No.	Kode Emiten	Emiten
1	ALTO	PT Tri banyan Tirta, Tbk
2	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk
3	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
4	CLEO	PT Sariguna Primatirta, Tbk
5	COCO	PT Wahana Inter Food Nusantara, Tbk
6	DMND	PT Diamond Food Indonesia, Tbk
7	GOOD	PT Garuda Food Putri Jaya, Tbk
8	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur, Tbk
9	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang, Tbk
10	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
11	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk,
12	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk
13	PSGO	PT Palma Serasih Tbk,
14	SKBM	PT Sekar Bumi. Tbk
15	SKLT	PT Sekar Laut, Tbk
16	STTP	PT Siantar Top, Tbk
17	ULTJ	PT UltraJaya Milk Industry, Tbk

Sumber : Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan tabel 3.4 jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan dengan periode yang akan diambil pada penelitian ini mulai dari tahun 2018 sampai dengan 2022 yakni 5 tahun. Dengan demikian, banyaknya N (sampel) dalam penelitian ini adalah sebesar $17 \times 5 = 85$.

D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Variabel Penelitian

a. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat atau *dependent variable* merupakan variabel yang dipengaruhi atau akibat, karena adanya variabel bebas (Wiratna, 2018).

Dimana variabel terikat nilainya tergantung pada variabel lain dan nilainya

akan berubah jika variabel yang mempengaruhinya berubah (Manullang & Pakpahan, 2014). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal (Y).

b. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas atau *independent variable* merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Wiratna, 2018). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 3 (tiga) variabel bebas, yaitu : profitabilitas sebagai variabel X1, likuiditas sebagai variabel X2 dan ukuran perusahaan sebagai variabel X3.

2. Definisi Operasional

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dan cara pengukurannya dapat dilihat pada Tabel 3.5.

Tabel 3. 5 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
Profitabilitas (X1)	Profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan saat mendapatkan laba dalam hubungan dengan penjualan, aktivas ataupun laba dan modal sendiri.	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{total asset}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (X2)	Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Irawan & Zainal, 2018).	$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari segi nilai ekuitas, nilai penjualan, jumlah karyawan, serta nilai keseluruhan aktiva.	$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (Y)	Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (<i>long-term liabilities</i>) dan modal sendiri (<i>shareholders equity</i>) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio

Sumber : Diolah Penulis (2024)

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang dapat diukur dalam skala numerik. Laporan keuangan menyediakan kuantitatif yang ditransformasikan ke dalam skala rasio.

2. Sumber Data

Sumber data terdapat 2 jenis yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang diperoleh secara langsung dari sumber utamanya, sedangkan data sekunder adalah berbagai data yang telah ada sebelumnya, digunakan penulis untuk melengkapi data (Sugiono, 2017).

a. Data Primer

Data primer yang digunakan dalam penelitian ini ialah berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh langsung dari situs www.idx.co.id.

b. Data Sekunder

Dalam hal ini, sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari jurnal, sumber-sumber buku pendukung dan internet.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam membahas proposal skripsi ini yaitu dengan melakukan teknik pengumpulan data dengan cara studi dokumentasi yaitu mempelajari, menyimpulkan dan mengelola data yang terkait dengan masalah atau data penelitian seperti laporan keuangan perusahaan yang diambil dari situs www.idx.co.id. Data berasal dari data sekunder yaitu ringkasan laporan keuangan perusahaan tahun 2018 - 2022.

G. Teknik Analisa Data

Teknik analisis data dapat diartikan sebagai cara untuk melaksanakan analisis terhadap data, dengan tujuan mengolah data tersebut untuk menjawab rumusan masalah penelitian (Wiratna, 2018). Teknik yang akan digunakan untuk menganalisa data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode Regresi Data Panel.

1. Model Analisa Regresi dengan Data Panel

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2017) menyatakan bahwa teknik data panel adalah dengan menggabungkan jenis data *cross-section* dan *time series*. Persamaan model data panel adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y	= Stuktur Modal	X1	= profitabilitas
α	= koefisien konstanta	X2	= likuiditas
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= koefisien variabel independen	X3	= ukuran perusahaan
e	= error (kesalahan)		

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2017) menyatakan bahwa teknik data panel adalah dengan menggabungkan jenis data cross-section dan time series. Dalam penelitian ini data time series diperoleh melalui periode waktu tahun 2018-2022, sehingga data time series berjumlah 5. Data cross sectional diambil dari jumlah perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang dijadikan sampel sebanyak 26 perusahaan, sehingga observasi penelitian berjumlah 78 observasi.

Model analisa regresi data panel harus melalui tahapan penentuan model estimasi yang tepat, setelah itu menentukan metode estimasi, pengujian asumsi dan kesesuaian model dan terakhir adalah interpretasi.

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

a. *Common Effect Model* (CEM)

Common effect model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed effect model mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data

panel model fixed effects menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian slopnya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*.

c. *Random Effect Model (REM)*

Random effect model akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*.

3. Uji Regresi Data Panel

Untuk memilih model yang paling tepat terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, antara lain:

a. Uji *Chow*

Chow test adalah pengujian untuk menentukan model apakah *common effect (CE)* ataukah *fixed effect (FE)* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Kriteria pengambilan keputusan adalah dengan mengacu pada nilai F probabiliti dengan $\alpha = 0,05$ atau 5% adalah sebagai berikut :

- 1) Jika F probabiliti lebih besar ($>$) dari 0,05 maka model yang dipilih adalah CEM (*Common Effect Model*)

- 2) Jika F probabiliti lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka model yang dipilih adalah FEM (*Fixed Effect Model*)
- 3) Bila berdasarkan uji *chow* model yang terpilih adalah CEM, maka langsung dilakukakan uji regresi data panel. Namun bila yang terpilih adalah FEM maka dilakukan uji *hausman* untuk menentukan antara FEM atau REM yang akan digunakan uji regresi data panel.

b. Uji *Hausman*

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Kriteria pengambilan keputusan adalah dengan mengacu pada nilai F probabiliti dengan $\alpha = 0,05$ atau 5% adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabiliti lebih besar ($>$) dari 0,05 maka model yang dipilih adalah REM (*Random Effect Model*)
- 2) Jika nilai probabiliti lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka model yang dipilih adalah FEM (*Fixed Effect Model*)

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada metode *common effect* (PLS) digunakan. Kriteria pengambilan keputusan adalah dengan mengacu pada nilai F probabiliti *Breuch-Pagan* dengan $\alpha = 0,05$ atau 5% adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabiliti *Breuch-Pagan* lebih besar ($>$) dari 0,05 maka model yang dipilih adalah REM (*Random Effect Model*)

- 3) Jika nilai probabiliti *Breuch-Pagan* lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka model yang dipilih adalah FEM (*Fixed Effect Model*)

4. Interpretasi Regresi Data Panel

a. Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (Struktur Modal). Pengujian menggunakan aplikasi SPSS dilaksanakan berdasarkan probabilitas. Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Level pengujian hipotesis 5% dengan uji f menggunakan rumus statistik:

$$F = \frac{R^2 (n - (k - 1))}{(1 - R)(k)}$$

Keterangan :

R = Koefisien korelasi berganda K = Jumlah variabel

n = Jumlah sampel

Pengujian menggunakan uji F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

Terima H₀ (tolak H_a), apabila F_{hitung} < F_{tabel} atau sig F > α 5%

Tolak H₀ (terima H_a), apabila F_{hitung} > F_{tabel} atau sig F < α 5%

b. Uji Signifikasi Parsial (Uji t)

Uji t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing independen yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas dan ukuran

perusahaan terhadap struktur modal yang merupakan variabel dependen. Seperti halnya dengan uji hipotesis secara simultan, pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial yang didapatkan dari hasil pengelolaan data melalui aplikasi PLS. Uji parsial digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan dalam uji t dengan signifikan 5% adalah sebagai berikut:

Terima H₀ (tolak H_a), apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $\text{sig } t > \alpha 5\%$

Tolak H₀ (terima H_a), apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $\text{sig } t < \alpha 5\%$

Adapun rumus uji t menurut Sugiyono (2019) yaitu sebagai berikut :

$$t = \frac{r \sqrt{n - n^2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Keterangan :

r = Korelasi parsial n = Jumlah sampel

t = Hitungan yang dikonsultasikan t tabel

r^2 = Koefisien determinasi

c. Uji Koefisien Determinasi Ganda (R^2)

Koefisien determinasi dalam regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. $R^2 = 0$, maka tidak ada sedikit pun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen yang digunakan dalam model ini tidak menjelaskan sedikit pun variabel dependen. Sebaiknya R^2 sama dengan 1, angka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen

adalah sempurna, atau variasi independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen. Koefisien determinasi pada umumnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Adjust R^2 adalah nilai R^2 yang telah disesuaikan, nilai selalu kecil dari R^2 dan angka ini bisa memiliki harga negatif. Menurut Ghozali (2018) bahwa regresi dengan lebih dari dua variabel bebas digunakan Adjust R^2 sebagai koefisien determinasi. Adjust R^2 digunakan dalam penelitian ini karena variabel independen yang digunakan lebih dari dua.

Besarnya koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi R^2 = Koefisien Korelasi
100% = Presentase Kontribusi

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Objek Penelitian

a. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

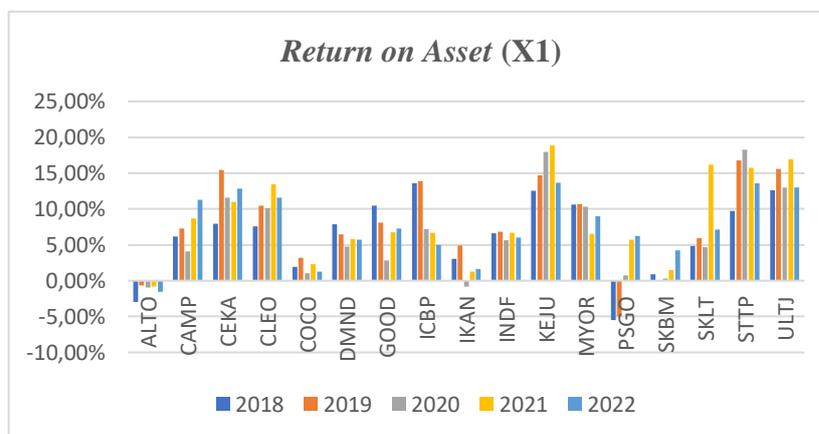
Tabel 4. 1 Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Tahun	Peristiwa
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10-Nov-95	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Deskripsi Variabel

a. Profitabilitas yang Diukur dengan *Return on Asset (X1)*

Perkembangan variabel Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 dapat dilihat pada grafik berikut:



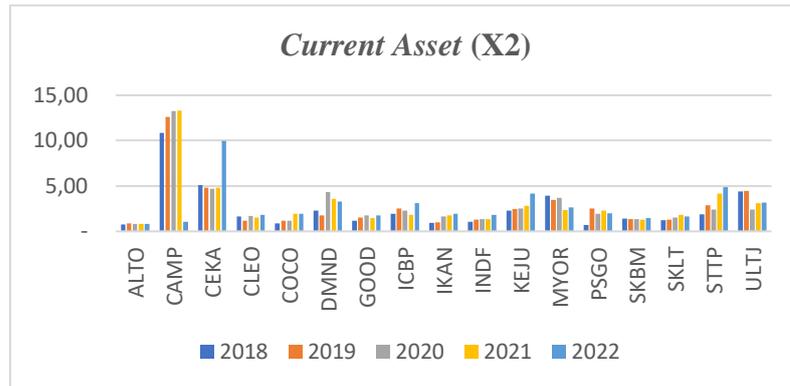
Sumber : Diolah penulis 2024

Gambar 4. 1 Perkembangan *Return on Asset* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022

Perkembangan Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 terlihat bahwa nilai ROA tertinggi berada pada emiten KEJU sebesar 18% pada tahun 2021 dan nilai ROA terendah berada pada emiten PSGO dengan nilai -5,46% pada tahun 2018.

b. Likuiditas yang Diukur dengan *Current Asset (X2)*

Perkembangan variabel likuiditas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 dapat dilihat pada grafik berikut:



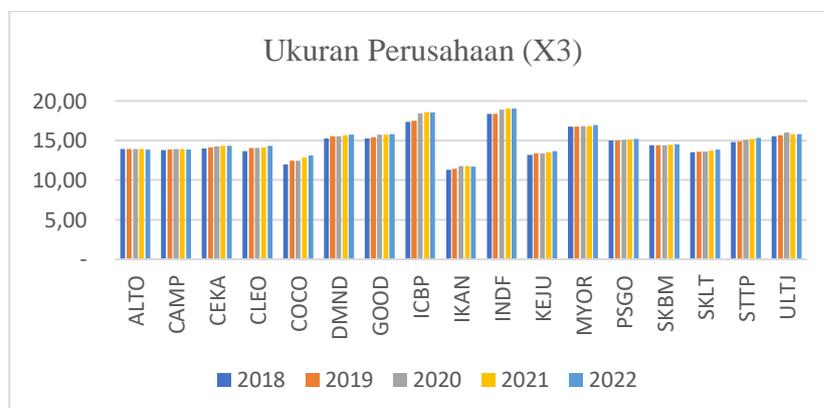
Sumber : Diolah penulis 2024

Gambar 4. 2 Perkembangan *Current Asset* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022

Perkembangan likuiditas yang diukur dengan *Current Asset* (CR) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 terlihat bahwa nilai rata-rata CR tertinggi berada pada emiten CAMP sebesar 13,31 dan nilai rata-rata CR terendah berada pada emiten ALTO sebesar 0,68.

c. Ukuran Perusahaan (X3)

Perkembangan variabel ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 dapat dilihat pada grafik berikut:



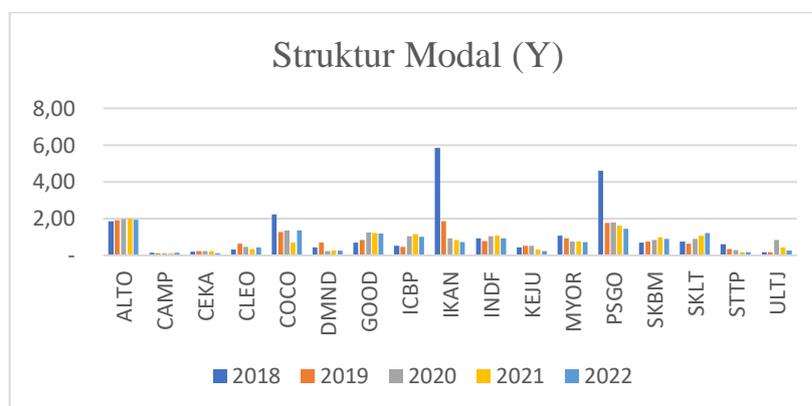
Sumber : Diolah penulis 2024

Gambar 4. 3 Perkembangan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022

Perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 terlihat bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan tertinggi berada pada emiten INDF sebesar 18,09 dan nilai rata-rata ukuran perusahaan terendah berada pada emiten IKAN sebesar 11,62.

d. Struktur Modal yang Diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (Y)

Perkembangan variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 dapat dilihat pada grafik berikut:



Sumber : Diolah penulis 2024

Gambar 4. 4 Perkembangan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022

Perkembangan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2022 terlihat bahwa nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* tertinggi berada pada emiten PSGO sebesar 2,25 dan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* terendah berada pada emiten CAMP sebesar 0,13.

3. Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi data memberikan gambaran atau deskripsi mengenai karakteristik data variabel yang digunakan dalam penelitian. Adapun fungsi deskripsi data adalah untuk mengetahui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi (tingkat penyimpangan penyebaran data dari masing-masing variabel), dan jumlah data yang dianalisis. Tabel dibawah ini menunjukkan nilai stasistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif

	DER_Y	ROA_X1	CR_X2	SIZE_X3
Mean	0.897415	0.073433	2.775527	14.84880
Median	0.747885	0.067386	1.913339	14.41456
Maximum	5.845273	0.188479	13.30950	19.01087
Minimum	0.108542	-0.054558	0.682058	11.30609
Std. Dev.	0.868493	0.056473	2.600624	1.799297
Skewness	3.185661	-0.000560	2.786261	0.529922
Kurtosis	17.01967	2.377047	10.82115	3.065067
Jarque-Bera Probability	839.8885 0.000000	1.374422 0.502977	326.6247 0.000000	3.993234 0.135794
Sum	76.28029	6.241775	235.9198	1262.148
Sum Sq. Dev.	63.35955	0.267889	568.1125	271.9473
Observations	85	85	85	85

Sumber : Diolah penulis 2024

Berdasarkan tabel 4.2 di atas menunjukkan hasil variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Struktur Modal (DER) sebagai berikut:

Pada variabel Profitabilitas (ROA) dapat dilihat bahwa nilai minimum ROA sebesar -0,05 dan nilai maksimumnya sebesar 0,18 dengan nilai mean 0,07 pada standar deviasi sebesar 0,056. Nilai ROA tertinggi ada pada emiten KEJU yaitu 0,18 dan ROA terendah ada pada emiten PSGO yaitu -0,05.

Pada variabel Likuiditas (CR) dapat dilihat bahwa nilai minimum CR sebesar 0,68 dan nilai maksimumnya sebesar 13,31 dengan nilai mean 2,77

pada standar deviasi sebesar 2,60. Nilai CR tertinggi ada pada emiten CAMP dan CR terendah ada pada emiten ALTO.

Pada variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) dapat dilihat bahwa nilai minimum *Size* sebesar 11,31 dan nilai maksimumnya sebesar 19,01 dengan nilai mean 14,85 pada standar deviasi sebesar 1,79. Nilai *Size* tertinggi ada pada emiten INDF dan *Size* terendah ada pada emiten IKAN.

Pada variabel Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) dapat dilihat bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,11 dan nilai maksimumnya sebesar 5,85 dengan nilai mean 0,90 pada standar deviasi sebesar 0,87. Nilai *Debt to Equity Ratio* tertinggi ada pada emiten PSGO dan *Debt to Equity Ratio* terendah ada pada emiten CAMP.

4. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian regresi data panel pada penelitian ini menggunakan perangkat lunak Eviews 12.0. Langkah awal dalam analisis regresi data panel yaitu dilakukan estimasi regresi data panel dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) (Sitorus & Yuliana 2018). Tiga model tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) adalah model regresi data panel yang menggabungkan data time series dan cross section dengan pendekatan kuadrat paling kecil dan dapat menggunakan metode *pooled least square*.

Asumsi *common effect model* ini adalah :

Tabel 4. 3 Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: DER_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/24 Time: 15:03
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.347189	0.627759	3.738997	0.0003
ROA_X1	1.289709	1.387016	3.341709	0.0000
CR_X2	0.334688	0.029572	1.195270	0.2420
SIZE_X3	-0.042831	0.042255	1.534893	0.1360
R-squared	0.403991	Mean dependent var		0.897415
Adjusted R-squared	0.340133	S.D. dependent var		0.868493
S.E. of regression	0.681550	Akaike info criterion		2.117022
Sum squared resid	37.62536	Schwarz criterion		2.231970
Log likelihood	-85.97343	Hannan-Quinn criter.		2.163257
F-statistic	18.46688	Durbin-Watson stat		0.976379
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Diolah penulis 2024

Hasil uji *Common Effect Model* (CEM) yang terdapat dalam tabel 4.3, terlihat bahwa nilai F-statistic menunjukkan nilai Prob. sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari nilai α (0,05), dengan demikian dapat dikatakan secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai pada R-Square menunjukkan angka sebesar 0,403991 dengan maksud bahwa seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 40,4%, sedangkan sisanya sebesar 59,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) mengasumsikan bahwa data gabungan yang ada memiliki koefisien regresi tetap antar perusahaan dan antar waktu. Hasil uji regresi fixed effect model adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: DER_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/24 Time: 15:04
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.564690	4.834616	1.357851	0.1792
ROA_X1	-0.205031	2.833188	-2.166946	0.0060
CR_X2	0.145098	0.053113	2.835635	0.0000
SIZE_X3	0.145098	0.324509	1.784658	0.4000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.570950	Mean dependent var	0.897415
Adjusted R-squared	0.445535	S.D. dependent var	0.868493
S.E. of regression	0.646701	Akaike info criterion	2.168458
Sum squared resid	27.18442	Schwarz criterion	2.743199
Log likelihood	-72.15946	Hannan-Quinn criter.	2.399635
F-statistic	4.552500	Durbin-Watson stat	1.272920
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber : Diolah penulis 2024

Hasil uji *Fixed Effect Model* yang terdapat dalam tabel 4.4, terlihat bahwa nilai F-statistic menunjukkan nilai Prob. sebesar 0, 000002 yang lebih kecil dari nilai α (0,05), sehingga dapat dikatakan secara bersama-sama variabel independent memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai R-Squared menunjukkan angka sebesar 0, 570950 yang berarti seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 57,1%, sedangkan sisanya sebesar 42,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

c. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) digunakan untuk mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antara

waktu dan antar individu. Hasil dari uji *random effect* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5 *Random Effect Model (REM)*

Dependent Variable: DER_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/01/24 Time: 15:04
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.398734	0.763308	3.142549	0.0023
ROA_X1	-6.827123	1.571950	-4.343093	0.0000
CR_X2	-0.099856	0.032956	-3.029922	0.0033
SIZE_X3	-0.048680	0.051328	-0.948403	0.3457

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.237198	0.1186
Idiosyncratic random		0.646701	0.8814

Weighted Statistics			
R-squared	0.316754	Mean dependent var	0.693892
Adjusted R-squared	0.291449	S.D. dependent var	0.767995
S.E. of regression	0.646463	Sum squared resid	33.85108
F-statistic	12.51727	Durbin-Watson stat	1.073562
Prob(F-statistic)	0.000001		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.405280	Mean dependent var	0.897415
Sum squared resid	37.68117	Durbin-Watson stat	0.964440

Sumber : Diolah penulis 2024

Hasil uji *Random Effect Model (REM)* yang terdapat dalam tabel 4.5 di atas, terlihat nilai F-statistic menunjukkan nilai Prob. sebesar 0, 000001 yang lebih kecil dari nilai α (0,05), sehingga dapat dikatakan secara bersama-sama variabel independent memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai R-Squared menunjukkan angka sebesar 0,316754 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independen dapat

mempengaruhi variabel dependen sebesar 31,67%, sedangkan sisanya sebesar 68,33% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

5. Pengujian Model Regresi Data Panel

Setelah melakukan analisis data menggunakan model common effect, fixed effect, dan random effect, maka selanjutnya melakukan uji untuk menentukan model estimasi yang tepat. Dalam penentuan model estimasi yang tepat maka digunakan uji chow, uji hausman dan uji langrange multiple untuk pemilihan model estimasi data panel. Berikut hasil spesifikasi model uji regresi:

a. Uji Chow

Chow test atau uji chow yaitu pengujian untuk menentukan apakah model common effect atau fixed effect yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai cross section chi-square $<$ nilai signifikan (0,05), maka fixed effect model akan dipilih. Sebaliknya, jika nilai cross section chi-square $>$ nilai signifikan, maka common effect model akan dipakai dan uji Hausman tidak diperlukan (Rosinta, 2018).

Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.560318	(16,65)	0.1061
Cross-section Chi-square	27.627929	16	0.0350

Sumber : Diolah penulis 2024

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 4.6, menunjukkan nilai probability period chi-square lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi, yakni $0,0350 < 0,05$. Model regresi sementara yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Uji selanjutnya yang dapat dilakukan yakni Uji hausman.

Bila berdasarkan Uji *Chow-Test* model yang terpilih adalah *Common Effect*, maka langsung dilakukan Lagrange Multiplier. Tetapi bila yang terpilih adalah *model Fixed Effect*, maka dilakukan Uji Hausman-Test untuk menentukan antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan dilakukan untuk melakukan Uji Hausman.

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (CEM). Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section random* < nilai signifikan(0,05), maka *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai *cross section random* > nilai signifikan (0,05), maka *random effect model* yang dipilih (Rosinta, 2018).

Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman

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	2.940488	3	0.0009

Sumber : Diolah penulis 2024

Berdasarkan uji hausman pada tabel 4.7, menunjukkan bahwa nilai probability period random lebih kecil dibandingkan dengan nilai

signifikansi, yakni $0,0009 < 0,05$. Berdasarkan hasil dari pengujian *Hausman Test*, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Random Effect Model*. Karena model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* maka tidak perlu dilakukan uji *Langrange Multiplier*.

6. Analisis Model Regresi Data Panel

Pada regresi data panel telah ditentukan menggunakan model *Fixed Effect* karena pada model tersebut memiliki hasil yang baik daripada model penelitian lainnya, maka persamaan panel sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Estimasi Regresi Data Panel Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: DER_Y

Method: Panel Least Squares

Date: 04/01/24 Time: 15:04

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.564690	4.834616	1.357851	0.1792
ROA_X1	-0.205031	2.833188	-2.166946	0.0060
CR_X2	0.145098	0.053113	2.835635	0.0000
SIZE_X3	0.145098	0.324509	1.784658	0.4000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.570950	Mean dependent var	0.897415	
Adjusted R-squared	0.445535	S.D. dependent var	0.868493	
S.E. of regression	0.646701	Akaike info criterion	2.168458	
Sum squared resid	27.18442	Schwarz criterion	2.743199	
Log likelihood	-72.15946	Hannan-Quinn criter.	2.399635	
F-statistic	4.552500	Durbin-Watson stat	1.272920	
Prob(F-statistic)	0.000002			

Sumber : Diolah penulis 2024

Dari tabel 4.8 adalah hasil regresi data panel berikut adalah rumus data panel yg digunakan dalam penelitian :

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

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = 6.564690 - 0.205031 X_1 + 0.145098 X_2 + 0.145098 X_3 + e$$

Dengan demikian data diartikan bahwa :

Nilai konstanta persamaan adalah 6.564690 yang menunjukkan bahwa jika terdapat variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan maka struktur modal adalah 6.564690.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, nilainya -0.205031. Artinya menambah profitabilitas akan menurunkan struktur modal sebesar 0.205031.

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal, nilainya sebesar 0.145098. Artinya untuk setiap peningkatan likuiditas perusahaan maka struktur modalnya akan meningkat sebesar 0.145098.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, nilainya 0.145098. Artinya untuk setiap penambahan struktur aktiva maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.145098.

7. Uji Signifikansi

a. Uji Parsial (Uji t)

Proses pengujian signifikansi parameter individual dalam penelitian ini dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan yaitu apabila nilai signifikan yang diperoleh kurang dari 0,05 maka hipotesis dapat diterima. Demikian juga sebaliknya, apabila nilai signifikan yang diperoleh lebih

dari 0,05 maka hipotesis akan ditolak. Uji hipotesis secara parsial dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Parsial (t)

Dependent Variable: DER_Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/01/24 Time: 15:04
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.564690	4.834616	1.357851	0.1792
ROA_X1	-0.205031	2.833188	-2.166946	0.0060
CR_X2	0.145098	0.053113	2.835635	0.0000
SIZE_X3	0.145098	0.324509	1.784658	0.4000

Sumber : Diolah penulis 2024

Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$ (signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian) dan $df = n - k$ ($n =$ jumlah observasi, $k =$ jumlah parameter), $df = 85 - 4 = 81$ maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1.98969. Berdasarkan hasil uji secara parsial yang terdapat pada tabel 4.9 maka dapat diinterpretasikan bahwa :

- 1) Hasil pengujian variabel profitabilitas (X1) memiliki hasil signifikansi t sebesar $0.0060 < 0.05$. Nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2.166946 > 1.98969$) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima berarti profitabilitas (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.
- 2) Hasil pengujian variabel likuiditas (X2) memiliki hasil signifikansi t sebesar $0.0000 < 0.05$. Nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel (2.835635

> 1.98969) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti likuiditas (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

- 3) Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan (X_3) memiliki hasil signifikansi t sebesar $0.4000 > 0.05$. Nilai t -hitung lebih kecil dari t -tabel ($1.784658 < 1.98969$) dengan demikian H_0 diterima yang berarti ukuran perusahaan (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan atau uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian regresi ini digunakan pengujian satu arah untuk mendapatkan nilai F tabel menggunakan $\alpha = 5\%$ dengan derajat bebas ($df_2 = n - k = 85 - 4 = 81$ dan $df_1 = k - 1 = 4 - 1 = 3$). Maka nilai F tabel yang diperoleh sebesar 2.72. Apabila tabel ANOVA menghasilkan nilai signifikan lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan (F)

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.570950	Mean dependent var	0.897415
Adjusted R-squared	0.445535	S.D. dependent var	0.868493
S.E. of regression	0.646701	Akaike info criterion	2.168458
Sum squared resid	27.18442	Schwarz criterion	2.743199
Log likelihood	-72.15946	Hannan-Quinn criter.	2.399635
F-statistic	4.552500	Durbin-Watson stat	1.272920
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber : Diolah penulis 2024

Berdasarkan tabel 4.10 Diperoleh F-hitung sebesar 4.552500 sementara pada F-tabel sebesar 2.72 yang artinya bahwa nilai F-hitung > F-tabel ($4.552500 > 2.72$), dengan nilai signifikan sebesar 0.000002. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Periode 2018 Sampai dengan 2022.

c. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengukuran Uji Koefisien Determinasi dimaksudkan unrtuk mengetahui tingkat kelayakan model dalam menjelaskan variansi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.11.

Tabel 4. 11 Koefisien Determinasi (R²)

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.570950	Mean dependent var	0.897415
Adjusted R-squared	0.445535	S.D. dependent var	0.868493
S.E. of regression	0.646701	Akaike info criterion	2.168458
Sum squared resid	27.18442	Schwarz criterion	2.743199
Log likelihood	-72.15946	Hannan-Quinn criter.	2.399635
F-statistic	4.552500	Durbin-Watson stat	1.272920
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber : Diolah penulis 2024

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.445535 atau 44.55% yang menunjukkan bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen 44.55% sedangkan sisanya ($100\% - 44.55\% = 55.45\%$) dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel independen. Sedangkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.570950 menunjukkan bahwa kuat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 57.095%.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil uji parsial didapat nilai t-hitung profitabilitas lebih besar dari t-tabel yaitu $2.166946 > 1.98969$ dengan signifikansi 0.0060 ($p < 0,05$) maka Hipotesis 1 diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal untuk membiayai aktivitas perusahaan dan pembiayaan eksternal digunakan apabila pembiayaan internal sudah tidak mencukupi untuk keperluan modal (Guna dan Sampurno, 2018). Semakin tinggi ROA, menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba.

Ketika ROA perusahaan tinggi, maka perusahaan cenderung memiliki sumber pendanaan internal yang kuat. Hal ini membuat perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal daripada menggunakan utang (debt) untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, maka DER perusahaan akan semakin rendah, karena ketergantungan terhadap utang juga akan menurun.

Sebaliknya, jika ROA perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung akan lebih banyak menggunakan utang (debt) untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Hal ini menyebabkan DER perusahaan akan semakin tinggi.

Perusahaan dengan ROA yang tinggi belum tentu memiliki DER yang rendah, karena perusahaan dapat memilih untuk mempertahankan tingkat utang yang tinggi untuk memanfaatkan manfaat pajak dari penggunaan utang atau untuk membiayai investasi yang menghasilkan return yang lebih tinggi dari biaya utang. Sebaliknya, perusahaan dengan ROA yang rendah juga dapat

memiliki DER yang tinggi, jika perusahaan tersebut memiliki keyakinan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lessy (2016), Juliantika & Dewi (2016) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas (*Current Asset*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil uji parsial didapat nilai t-hitung likuiditas lebih besar dari t-tabel yaitu $2.835635 > 1.98969$ dengan signifikansi $0.0000 < 0.05$ maka Hipotesis 2 diterima. Artinya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

Likuiditas, yang diukur melalui current asset, menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Menurut signaling theory, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk mengelola keuangannya. Ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal, termasuk utang. Dengan demikian,

perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki *debt to equity ratio* yang lebih tinggi.

Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018), Said & Jusmansyah (2019), Deviani & Sudjarni (2018), Lianto dkk., (2020), Mota & Moreira (2017), serta Astakoni & Utami (2019) yang mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil uji parsial didapat nilai t-hitung ukuran perusahaan lebih kecil dari t-tabel yaitu $1.784658 < 1.9896$ dengan signifikansi $0.4000 > 0.05$ maka Hipotesis 3 ditolak. Artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan sumber modal. Kemungkinan penjelasan yang dapat diberikan menurut *Pecking Order Theory* adalah perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan dari sumber

internal dibandingkan hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak mempengaruhi penggunaan dana eksternal. Penjelasan lain yang mungkin adalah meskipun perusahaan besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dibanding perusahaan kecil, belum tentu mereka dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan investor tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan, tetapi juga faktor lain seperti prospek perusahaan, manajemen, dan lainnya dalam keputusan investasi.

Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari (2021), Lessy (2017), dan Ayuningtyas & Susanto (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berdasarkan hasil uji simultan didapatkan hasil nilai F-hitung sebesar $4.552500 > 2.72$ dan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0.000002 yaitu < 0.05 yang berarti hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi didapat nilai Adjusted R Square dengan nilai 0.445535 . Hal ini berarti kemampuan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan struktur modal sebesar 44.55% sedangkan 55.45% dijelaskan oleh faktor lain yang berada diluar model dan tidak dapat terdeteksi dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022 dengan nilai t-hitung profitabilitas sebesar -2.166946 dengan signifikansi $0.0060 < 0,05$.
2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022 dengan nilai t-hitung sebesar 2.835635 dengan signifikansi $0.0000 < 0,05$.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022 dengan nilai t-hitung sebesar 1.784658 dengan signifikansi $0.4000 > 0,05$.
4. Secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022 dimana nilai F-hitung sebesar 4.552500 > 2.72 dengan nilai sig $0.000002 < 0,05$. Kemudian nilai koefisien determinasi didapat nilai Adjusted R Square dengan nilai 0.445535. Hal ini

berarti kemampuan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan struktur modal sebesar 44.55% sedangkan 55,45% dijelaskan oleh faktor lain yang berada diluar model dan tidak dapat terdeteksi dalam penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah peneliti kemukakan, saran-saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil tersebut maka bagi calon investor disarankan untuk lebih memperhatikan lagi struktur aktiva perusahaan yang merupakan gambaran kekayaan perusahaan apabila dilihat dari total aktiva tetapnya yang akan menjamin seluruh hutang jangka panjangnya, sehingga akan menarik investor apabila struktur aktiva perusahaan tersebut baik. Untuk lebih memperhatikan lagi pertumbuhan penjualan perusahaan agar pertumbuhan penjualan ke depannya dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah variabel independent dan menambahkan periode penelitian agar hasil yang didapatkan semakin baik dan mendapatkan informasi yang berbeda tentang pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Kemudian memakai sektor yang lebih luas sehingga banyak perusahaan yang diteliti banyak selain subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al.2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Ardian, N. (2022). *Analysis of The Effect of Current Ratio, Debt of Equity Ratio, Total Asset Turnover and Return on Equity Towards Profit Planning at PT. Mina Mulia Perkasa*. *Jornal of Community Research and Service*. Vol. 6 No. 2, 92-102.
- Astuti, K. D. Wulan, R dan Ahmad, R. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010 2012)*. *Jurnal Akuntansi*. 2(1):49-60.
- Ayuningtyas, Nabilla & Susanto Liana. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi April 2020 : 536 – 546*.
- Brigham, & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandrarini, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi (Pendekatan Kuantitatif)*. Jakarta: Salemba Empat
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Desri, I. (2021). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019*. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Diana, S. (2022). *Analisis Pengaruh Fixed Asset Ratio, Return On Asset, Current Ratio dan Firm Size terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif : Beberapa Konsep Dasar untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data dengan SPSS*. Yogyakarta: CV. Budi Utama.
- Ernawati, Fitria & Budiharjo, Roy. (2020). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Published by LPMP Imperium. *Journal homepage: <https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/JMSAB>*. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 3(2), 97-108.
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung Penerbit Alfabeta
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, M. (2018). *Pengaruh Probilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 7(2), 1–16.
- Hidayat, R. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.

- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Irawan & Zainal. (2018). *Financial Statetment Analysis*. Medan Penerbit Smartprint.
- Juliantika & Dewi. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realestate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 2016: 4161 - 4192
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kharani, F. (2020). Analisis Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Bahan Konsumsi yang Terdaftar di BEI. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Lessy Anggriyani Devi. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Program Studi Manajemen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkuty, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- Nasution, M. R. (2018). *Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Jayawi Solusi Abadi Medan*. [Skripsi]. UINSU. Medan. 92 hlm.
- Nurrahmah, A. et al. (2021). *Pengantar Statistika I*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Pakpahan, T., J. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Pakpahan & Manullang. (2014). *Metodologi Penelitian*. Bandung Penerbit Citapustaka Media .
- Pulungan, A., T. (2020). Analisis Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.

- Putri, N., H. (2021). Pengaruh ROE, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Stuktural Aktiva dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2018. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Rahmi. (2022). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020*. [Skripsi]. IAIN Palopo.
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Saragih, S., S. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Sari, Dini, Novita. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) Volume IX, No. 2, Tahun 2021*.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Simamora, P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.
- Sjahrial, D. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- SUHENDI, RUSIADI, NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Syahfitri, E. (2021). Analisis Pengaruh Modal Kerja dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. [Skripsi]. Universitas Panca Budi Medan.

- V. Wiratna Sujarweni. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wahyuni. C. (2019). *Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Koperasi Bakti Huria Cabang Masamba Periode 2016- 2018*. [Skripsi]. IAIN Palopo.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.

Website :

www.idx.co.id

https://www.bps.go.id/indikator/indikator/view_data/0000/data/104/sdgs_17/2