



**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

MOHAMMAD DIVA RAMA BAYU PUTRA DIGJAYA

1710111245

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL VETERAN JAKARTA**

2021



**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

MOHAMMAD DIVA RAMA BAYU PUTRA DIGJAYA 1710111245

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL VETERAN JAKARTA
2021**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber rujukan dan kutipan telah saya nyatakan benar.

Nama : Mohammad Diva Rama Bayu Putra Digjaya

Nim : 1710111245

apabila dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, saya bersedia untuk dituntut dan diproses sesuai dengan aturan yang berlaku.

Jakarta, 30 Juli 2021

Yang menyatakan,



(Mohammad Diva Rama)

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademika Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Mohammad Diva Rama Bayu Putra Digjaya
NIM : 1710111245
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : S1 Manajemen
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta Hak Bebas Royalti Non Ekklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas Skripsi saya berjudul:

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
DI SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* PERIODE 2016-2019**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Tangerang Selatan

Pada Tanggal : 30 Juni 2021

Yang menyatakan

(Mohammad Diva Rama)

SKRIPSI

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
DI SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* PERIODE 2016-2019**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**MOHAMMAD DIVA RAMA BAYU PUTRA DIGJAYA
1710111245**



Drs. Yul Tito Permadhy, MM
Dosen Pembimbing I



Yoko Tristiarto. SE, MM
Dosen Pembimbing II

Jakarta, 5 Juli 2021

Mengetahui,



Wahyudi, SE, MM
Ketua Program Studi

***EFFECT GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITY AND LIQUIDITY
OF CAPITAL STRUCTURE IN COMPANIES IN THE FOOD AND
BEVERAGE PERIOD 2017-2020***

By: Mohammad Diva Rama Bayu Putra Digjaya

Abstract

This research is quantitative in nature which aims to find out how the influence of growth opportunity, profitability, and liquidity on the capital structure of companies engaged in the sector food and beverage in the 2017-2020 period listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research uses saturated sampling where the number of sample companies is 31 companies. Data processing using Eviews 11 program with panel data regression method. Based on the results of data processing, this study produces several results, namely: (1) Growth Opportunity has no effect on capital structure, (2) Profitability has a significant effect on capital structure, (3) Liquidity has a significant negative effect on the capital structure of companies engaged in the sector food and beverage in the 2017-2020 period.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Growth Opportunity, Liquidity, Random Effect Model.*

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
DI SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* PERIODE 2017-2020**

Oleh: Mohammad Diva Rama Bayu Putra Digjaya

Abstrak

Penelitian ini bersifat kuantitatif dimana memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan yang bergerak di sektor *food and beverage* pada periode 2017-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan sampel jenuh dimana jumlah sampel perusahaan sebanyak 31 perusahaan. pengolahan data menggunakan program *Eviews11* dengan metode regresi data panel. Berdasarkan hasil pengolahan data, penelitian ini menghasilkan beberapa hasil, yaitu: (1) *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan yang bergerak pada bidang *food and beverage* pada periode 2017-2020.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas, *Random Effect Model*

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang merupakan salah satu syarat untuk kelulusan dalam menempuh studi pada Manajemen S1 di Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta. Penelitian ini dilaksanakan sejak bulan Februari 2021 sampai Juni 2021 dengan judul “Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Sektor *Food And Beverage* Periode 2016-2019”

Dalam penyusunan Skripsi ini tidak mungkin dapat diselesaikan tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Erna Hernawati, Ak,CPMA,CA selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta.
2. Ibu Dr. Dianwicakasih Arieftiara, SE., Ak., M.Ak., CA., CSRS selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta.
3. Bapak Wahyudi, SE, MM selaku Ketua Program Studi Manajemen yang telah menyetujui untuk judul Skripsi ini.
4. Bapak Drs. Yul Tito Permadhy, MM selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak memberikan arahan dan saran-saran yang sangat bermanfaat bagi penelitian ini, dan saya meminta maaf atas segala kesalahan yang saya lakukan.
5. Bapak Yoko Tristiarto. SE, MM selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan arahan dan saran-saran yang bermanfaat mengenai sistem penulisan bagi penelitian ini.
6. Dr. Ec. Prasetyo Hadi, SE, MM, CFMP. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
7. Bapak/Ibu dosen Perjalanan atas segala ilmu yang telah di berikan kepada penulis selama perkuliahan.

8. Saskia Regita Subandono selaku *support system* dalam segala aspek baik permasalahan kampus maupun luar kampus dari semester 1.
9. Billy Kurnia karna telah membantu dalam hal brainstorming dalam penelitian kali ini.
10. Teman-teman KKN Desa Penari, yang tidak perlu saya sebutkan satu persatu.

Dalam penyusunan Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat.

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	Error! Bookmark not defined.
I.1. Latar Belakang	Error! Bookmark not defined.
I.2 Perumusan Masalah.....	Error! Bookmark not defined.
I.3 Tujuan Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
I.4 Manfaat Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	Error! Bookmark not defined.
II.1. Landasan Teori.....	Error! Bookmark not defined.
II.1.1. Teori Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
II.1.2 Pecking Order Theory	Error! Bookmark not defined.
II.1.3 Signalling Theory	Error! Bookmark not defined.
II.1.4 Teori Trade-off	Error! Bookmark not defined.
II.1.5 Teori Keagenan.....	Error! Bookmark not defined.
II.1.6. Growth Opportunity.....	Error! Bookmark not defined.
III.1.4. Profitabilitas	Error! Bookmark not defined.
III.1.5. Likuiditas	Error! Bookmark not defined.
II.2. Penelitian Terdahulu	Error! Bookmark not defined.
II.2.3 Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
a. Growth Opportunity dan Struktur Modal .	Error! Bookmark not defined.
b. Profitabilitas dan Struktur modal	Error! Bookmark not defined.
c. Likuiditas dan Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
II.3. Model Penelitian	Error! Bookmark not defined.
II.4. Hipotesis Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.

BAB III METODE PENELITIAN.....	Error! Bookmark not defined.
III.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	Error! Bookmark not defined.
III.1.1 Definisi operasional.....	Error! Bookmark not defined.
III.1.2 Pengukuran Variabel.....	Error! Bookmark not defined.
III.2. Penentuan Populasi dan Sampel	Error! Bookmark not defined.
III.2.1. Populasi.....	Error! Bookmark not defined.
III.2.2. Sampel	Error! Bookmark not defined.
III.3. Teknik Pengumpulan Data	Error! Bookmark not defined.
III.3.1. Jenis dan Sumber Data.....	Error! Bookmark not defined.
III.3.2. Pengumpulan Data.....	Error! Bookmark not defined.
III.4. Teknik Analisis Data.....	Error! Bookmark not defined.
III.4.1. Statistik Deskriptif.....	Error! Bookmark not defined.
III.4.2. Metode Analisis Regresi Data Panel	Error! Bookmark not defined.
III.4.3. Uji Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN.....	Error! Bookmark not defined.
IV.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
IV.2.2 Variabel Growth Opportunity.....	Error! Bookmark not defined.
IV.2.3. Variabel Profitabilitas	Error! Bookmark not defined.
IV.2.4 Variabel Likuiditas	Error! Bookmark not defined.
IV.3.1. Analisis Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
IV.3.2. Analisis Regresi Data Panel	Error! Bookmark not defined.
IV.3.2.1 Uji Chow (Uji F Restricted).....	Error! Bookmark not defined.
IV.3.2.2. Uji Hausman	Error! Bookmark not defined.
IV.3.2.3. Uji Lagrange Multiplier	Error! Bookmark not defined.
IV.3.3. Model Regresi Data Panel yang Digunakan.....	Error! Bookmark not defined.

IV.3.4. Uji Hipotesis	Error! Bookmark not defined.
IV.3.4.1. Uji Parsial (t)	Error! Bookmark not defined.
IV.3.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	Error! Bookmark not defined.
IV.4. Pembahasan	Error! Bookmark not defined.
IV.4.1. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal	Error!
	Bookmark not defined.
IV.4.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal...	Error! Bookmark
	not defined.
IV.4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	Error! Bookmark not
	defined.
IV.5. Keterbatasan Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	Error! Bookmark not defined.
V.1. Simpulan.....	Error! Bookmark not defined.
V.2. Saran.....	Error! Bookmark not defined.
RIWAYAT HIDUP	88
DAFTAR PUSTAKA.....	83

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Keadaan Profitabilitas, Likuiditas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Sektor <i>Food and Beverage</i> (2016-2019).....	5
Tabel 2. Matriks Penelitian Sebelumnya Terkait Dengan Nilai Perusahaan	31
Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan yang Bergerak dibidang <i>Fnb</i>	52
Tabel 4. Debt to Equity.....	54
Tabel 5. Pertumbuhan Aset Perusahaan	56
Tabel 6. Return on Equity (ROE)	57
Tabel 7. Current Ratio (CR)	59
Tabel 8. Statistik Deskriptif.....	62
Tabel 9. Hasil Uji F Restricted.....	64
Tabel 10. Hasil Uji Hausman.....	65
Tabel 11. Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	66
Tabel 12. Hasil Random Effect Model (REM)	67
Tabel 13. Hasil uji t	69
Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²)	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 GDP F&B service activities Indonesia 2014-2019.....	2
---	---

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran.1. Struktur modal, Growth Opportunity, Profitabilitas, dan likuiditas perusahaan di sektor <i>food and beverage</i> di BEI pada tahun 2016-2019.....	89
Lampiran 2. Nilai DER dan Nilai Asset Perusahaan <i>Food and Beverage</i> tahun 2016- 2019.....	93
Lampiran 3. Hasil Uji Plagiarisme.....	97

BAB I

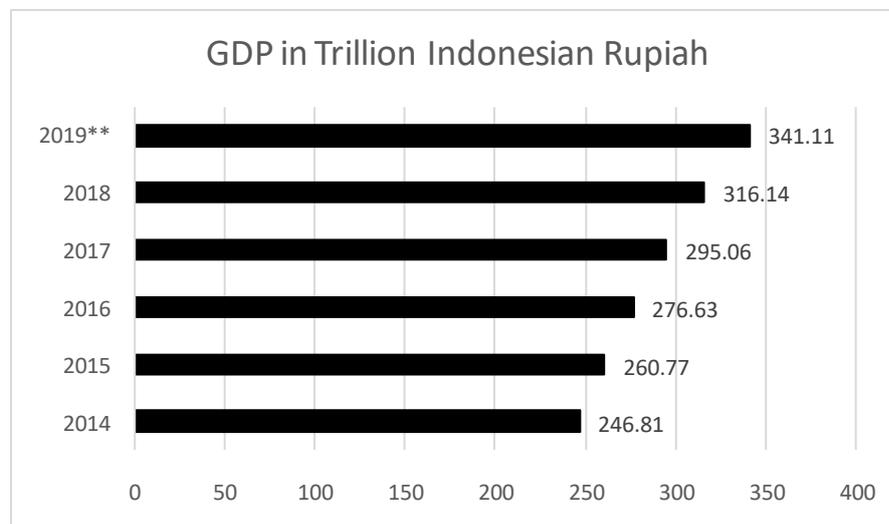
PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Pada tahun 2020, Amerika Serikat (AS) melalui *Office of U.S. Trade Representative* (USTR) yang berada pada organisasi perdagangan dunia (WTO) menyatakan bahwa Indonesia tidak lagi berstatus sebagai negara yang berkembang. Dapat disimpulkan bahwa negara Indonesia saat ini berstatus negara maju sehingga tidak ada perlakuan istimewa dalam perdagangan yang akan diberikan oleh AS. Beralihnya status negara tersebut, membuat Indonesia kehilangan beberapa hak istimewa, seperti: pajak impor, bea masuk yang lebih rendah, perjanjian dagang dengan organisasi tersebut memberikan kesempatan lebih lama untuk melakukan transisi sebelum sepenuhnya mengimplementasi perjanjian dan bantuan teknis dari negara-negara maju. Hal ini merugikan Indonesia dari segi perdagangan internasional dengan AS.

Berdasar pada liputan Kompas.com (Idris, 2020), tercatat pada bulan Januari 2020, Badan Pusat Statistik (BPS) mengatakan negara Indonesia surplus terhadap AS sebesar 1,01 miliar dollar AS. Kerugian ini membuat Indonesia harus melakukan cara lebih untuk dapat memperbaiki pendapatan negara. Sejalan dengan arahan program presiden periode 2019-2024, yang akan membuat sektor pariwisata sebagai sector yang memiliki prioritas untuk memperkuat ekonomi Indonesia. Industri pariwisata merupakan industri yang terus tumbuh di Indonesia mengingat Indonesia adalah negara yang besar sehingga banyak tempat-tempat yang menyediakan keindahan alam. UU No.10 tahun 2009 tentang kepariwisataan mengatakan bahwa usaha pariwisata dapat meliputi jasa penyediaan makanan dan minuman, kawasan pariwisata, daya tarik wisata, transportasi wisata, perjalanan wisata, penyediaan akomodasi, penyelenggaraan kegiatan rekreasi dan lain sebagainya. Yang dimaksud dengan usaha penyediaan makanan dan minuman adalah perusahaan yang dilengkapi dengan peralatan dan perlengkapan dapat berupa restoran, kafe, jasa boga dan bar/kedai minum.

Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang pariwisata seperti perhotelan dan tempat wisata biasanya memiliki wilayah restoran atau tempat-tempat penyediaan dalam bentuk makanan dan minuman. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan *Food and Beverage* (F&B) adalah salah satu subsektor dari sektor industri barang konsumsi (*Consumer Goods*). Berkaitan dengan hal tersebut, industri F&B menjadi sebuah sektor penting di Indonesia. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian, industri F&B menyumbang Pendapatan Domestik Bruto (PDB) non-migas hingga mencapai 34,95 persen pada triwulan III pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa sektor industri F&B menjadi kontributor PDB terbesar dibandingkan dengan subsektor lainnya (Kemenperin, 2019). Sektor ini memungkinkan terus berkembang melihat jumlah penduduk Indonesia sebesar 270,20 juta jiwa dengan nilai rata-rata laju pertumbuhan sebesar 1,49 persen. Dengan besarnya jumlah penduduk dan karakteristik kaum urban saat ini yang bersifat konsumtif menjadi salah satu alasan mengapa sektor F&B akan terus maju (Zaman, 2017). Perkembangan sektor F&B dapat dilihat pada grafik dibawah ini.



Gambar 1.1 GDP F&B Service Activities Indonesia 2014-2019

Sumber: <https://www.statista.com/>

Grafik di atas menunjukkan bahwa PDB telah meningkat selama tahun 2016 dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut terlihat pada tahun 2016, dimana PDB industri makanan dan minuman sebesar Rp 276,63 triliun. PDB

kemudian meningkat menjadi 295,06 triliun rupiah pada tahun 2017, menurut catatan. PDB meningkat menjadi 316,14 triliun rupiah pada tahun 2018 dan menjadi 341,11 triliun rupiah pada tahun 2019. PDB diharapkan tumbuh rata-rata sebesar 7% antara tahun 2016 dan 2019.

Budaya makan di luar di Indonesia merupakan salah satu dari beberapa elemen yang mungkin berdampak pada pertumbuhan sektor ini. Menurut penelitian Sosrowidjojo (2010), ada beberapa kriteria yang mempengaruhi seberapa sering orang boleh makan di luar, antara lain masih muda, memiliki gaji yang sesuai, termasuk dalam kelas sosial tertentu, lajang, dan tidak memiliki anak di bawah usia 16 tahun. Pada tahun 2018, Kantor WorldPanel Indonesia, sebuah perusahaan riset, melakukan studi tentang konsumsi di luar rumah dengan partisipasi 30.000 panelis, yang mewakili 98% populasi perkotaan Indonesia. Menurut temuan survei, 61% konsumsi dilakukan jauh dari rumah, sedangkan 39% dilakukan di rumah. (Prasetyo, 2018). Hal ini menunjukkan bahwa bisnis di industri makanan dan minuman sedang berkembang dan membangun landasan yang kuat untuk ekspansi di masa depan. Ekspansi bisnis F&B menunjukkan bahwa volume produksi yang dilakukan oleh industri juga semakin berkembang. Volume produksi yang meningkat ini memaksa industri untuk mengumpulkan uang tunai tambahan untuk mendanai operasinya dan memenuhi volume output ini. Unsur yang paling krusial dalam menjawab kebutuhan operasional perusahaan adalah penyediaan dana modal.

Menurut Selfiana (2016), Keseimbangan atau kontras antara utang jangka panjang dan ekuitas dikenal sebagai struktur modal. Struktur modal suatu perusahaan merupakan komponen yang sangat penting karena struktur modal suatu perusahaan, baik atau buruk, akan berdampak pada keuangannya. Selain itu, ketika perusahaan berkembang dan tumbuh, ia membutuhkan modal untuk mendanai operasinya dan melakukan investasi. Jumlah modal yang dibutuhkan perusahaan akan bervariasi tergantung pada ukurannya. (Agustina, 2020). Keuangan perusahaan dapat berasal dari dalam atau dari luar. Korporasi memperoleh keuangan internal dari arus kas operasi atau laba ditahan dari akumulasi laba di tahun-tahun sebelumnya. Sementara itu, bisnis menerima pembiayaan eksternal melalui pinjaman utang. (Dewi, 2017). Penggunaan utang dapat memberikan

keuntungan untuk perusahaan karena akan mengurangi biaya pajak dan dapat meningkatkan pengembalian kepada para pemegang saham namun, penggunaan utang dapat meningkatkan resiko keuangan dimana perusahaan harus dapat mengembalikan bunga dari hasil pinjaman pada waktu jatuh tempo. Selain itu, hutang juga merupakan sumber pendanaan dari eksternal yang dapat diperoleh perusahaan melalui penerbitan ekuitas kepada publik.

Dalam merumuskan keputusan pendanaan, manajer perusahaan harus dapat memahami komponen-komponen utama dalam struktur modal guna mendapatkan struktur modal yang optimal. Struktur modal dikatakan optimal apabila dapat memaksimalkan nilai saham perusahaan, utang yang terlalu banyak digunakan dalam struktur modal dapat menghambat perkembangan perusahaan dan menambah risiko pada perusahaan sehingga dapat memberikan pandangan negatif kepada investor namun, dengan penggunaan ekuitas yang terlalu tinggi juga dapat menyebabkan kontrol yang berlebihan dari pemegang saham terhadap pihak manajemen (Mustika, 2017). Perumusan struktur modal harus diperhatikan bagi setiap manajer keuangan karena apabila terjadi kesalahan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan kemungkinan terburuk yang terjadi akan menimbulkan kebangkrutan (Dewi, 2017). Melihat dari pentingnya struktur modal, seorang manajer keuangan harus berhati-hati dan memerhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Brigham (2011) berpendapat bahwa terdapat faktor-faktor yang dapat berpengaruh, yakni: struktur aktiva, stabilitas penjualan, leverage operasi, pajak, growth opportunity, ukuran perusahaan, profitabilitas, pengendalian, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan dan likuiditas.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan tiga variabel bebas, yaitu: growth opportunity, profitabilitas, dan likuiditas. Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya, karena setiap perusahaan memiliki perbedaan peluang pertumbuhan. Bisnis yang diharapkan memiliki peluang pertumbuhan yang kuat di masa depan memberikan petunjuk bahwa mereka mungkin memiliki peluang untuk mengembangkan bisnisnya dengan cepat. Hal ini dapat mengharuskan korporasi meminjam lebih banyak uang dari sumber lain. Hutang dipilih karena dapat diperoleh lebih cepat daripada pendanaan perusahaan melalui saham. (Agustina,

2020). Sejalan dengan hal tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Ramli et, al. (2018) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil akan memberikan kepercayaan kepada kreditur dan memberikan kemudahan kepada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman yang lebih besar untuk kedepannya.

Variabel selanjutnya adalah profitabilitas yang merupakan indikator untuk menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Jenis laba terbagi menjadi tiga macam, yakni laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Menurut Shelly dan Munzir (2015:4), profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang sahamnya atas aset yang dimiliki. Selanjutnya, analisis mengenai profitabilitas juga sangat penting dilakukan bagi kreditur dan investor. Bagi kreditur, pembayaran bunga dan pinjaman pokok dibayarkan dengan laba perusahaan. Sedangkan, bagi investor laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek.

Berikut disajikan data struktur modal (Debt To Equity Ratio-DER), profitabilitas (Return On Equity-ROE), growth opportunity (Asset Growth), likuiditas (Current Ratio - CR) pada perusahaan Food and Beverage pada tahun 2016-2019 yang dapat di lihat pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Keadaan Profitabilitas, Likuiditas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Sektor *Food and Beverage* Pada Tahun 2017-2020)

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DER (X)	NAIK/ TURUN	ROE (%)	NAIK/ TURUN	GROWTH	NAIK/ TURUN	CR (%)	NAIK/ TURUN
DUCK	2017	0.66	-	22.7	-	0.183	-	220.33	-
	2018	0.40	-0.26	15.45	-7.25	0.981	0.80	336.29	115.96
	2019	0.61	0.21	16.13	0.68	0.390	-0.59	237.96	-98.33
	2020	0.46	-0.15	2.97	-13.16	-0.070	-0.46	288	
FAST	2017	1.13	-	9.3	-	0.066	-	189.20	-
	2018	0.94	-0.18	19.3	10	0.087	0.02	190.50	1.30
	2019	1.05	0.11	11	-8.3	13.37	0.15	164.80	-25.70
	2020	0.95	-0.10	1.2	-9.8	-0.059	-0.30	177	12.20
PZZA	2017	1.17	-	38.23	-	0.297	-	85.00	-
	2018	0.12	-1.05	14.28	-23.95	0.359	0.06	168.00	83.00
	2019	0.04	-0.08	14.93	0.65	0.039	-0.32	132.00	-36.00
	2020	0.83	0.79	0.933	-13.997	0.066	0.03	82	-50.00
MAPB	2017	0.63	-	10.6	-	0.244	-	116.00	0.00
	2018	0.60	-0.02	11.3	0.7	0.050	-0.19	105.00	-11.00
	2019	0.67	0.07	13.4	2.1	0.269	0.22	98.00	-7.00
	2020	1.51	0.84	-19	-32.4	0.203	-0.07	54	-44.00
AISA	2017	-1.59	-	-156.35	-	-0.786	-	21.00	0.00
	2018	-1.53	0.06	3.58	159.93	-0.083	0.70	15.00	-6.00
	2019	-2.13	-0.60	-68.45	-72.03	0.029	0.11	41.00	26.00
	2020	-2.54	-0.41	1.4	69.85	0.136	0.11	79	38.00
ALTO	2017	1.64	-	-14.99	-	-0.048	-	108.00	0.00
	2018	1.87	0.23	-8.31	6.68	0.000	0.05	76.00	-32.00
	2019	1.90	0.03	-1.68	6.63	-0.006	-0.01	88.00	12.00
	2020	1.96	0.06	-2.96	-1.28	-0.002	0.00	86	-2.00
CEKA	2017	0.54	-	11.9	-	-0.023	-	222.44	-
	2018	0.20	-0.35	9.49	-2.41	-0.160	-0.14	511.30	288.86
	2019	0.23	0.03	19.05	9.56	0.192	0.35	479.97	-31.33
	2020	0.17	-0.06	13	-6.05	-0.005		699	219.03
DLTA	2017	0.17	-	24.53	-	0.119	-	863.78	0.00
	2018	0.19	0.01	26.41	1.88	0.136	0.02	719.83	-143.95
	2019	0.18	-0.01	26.28	-0.13	-0.064	-0.20	905.05	185.22
	2020	0.23	0.05	9.67	-16.61	-0.158	-0.09	620	-285.05
ICBP	2017	0.56	-	18.3	-	0.065	-	243.00	0.00
	2018	0.51	-0.05	21.7	3.4	-0.148	-0.21	195.00	-48.00
	2019	0.45	-0.06	21.7	0	0.177	0.33	254.00	59.00
	2020	1.14	0.69	11.1	-10.6	5.114	4.94	226	-28.00
INDF	2017	0.88	-	11.1	-	0.076	-	152.00	-
	2018	0.93	0.05	10.2	-0.9	0.092	0.02	107.00	-45.00
	2019	0.77	-0.16	11.3	1.1	-0.004	-0.10	127.00	20.00

	2020	1.15	0.38	6.65	-4.65	0.678	0.68	130	3.00
MLBI	2017	1.47	-	124	-	0.103	-	83.00	-
	2018	1.47	0.00	105	-19	0.151	0.05	78.00	-5.00
	2019	1.53	0.06	105	0	0.002	-0.15	73.00	-5.00
	2020	1.39	-0.14	15.8	-89.2	0.068	0.07	86	13.00
MYOR	2017	1.03	-	22	-	0.154	-	239.00	-
	2018	1.06	0.03	21	-1	0.179	0.03	256.00	17.00
	2019	0.92	-0.14	21	0	0.082	-0.10	343.00	87.00
	2020	0.76	-0.16	19.2	-1.8	-0.001	-0.08	391	48.00
PSDN	2017	1.31	-	11	-	0.090	-	116.00	-
	2018	1.87	0.56	-19	-30	0.010	-0.08	102.00	-14.00
	2019	3.34	1.47	-15	4	0.094	0.08	76.00	-26.00
	2020	5.17	1.83	-59.6	-44.6	0.030	-0.06	77	1.00
ROTI	2017	0.62	-	4.8	-	0.562	-	226.00	-
	2018	0.51	-0.11	4.4	-0.4	-0.036	-0.60	357.00	131.00
	2019	0.50	-0.01	7.6	3.2	0.066	0.10	170.00	-187.00
	2020	0.49	-0.01	6.29	-1.31	-0.144	-0.21	239	69.00
SKBM	2017	0.76	-	2.53	-	0.620	-	164.00	-
	2018	0.70	-0.06	1.53	-1	0.091	-0.53	138.00	-26.00
	2019	0.59	-0.11	0.09	-1.44	0.028	-0.06	133.00	-5.00
	2020	0.85	0.26	1.46	1.37	-0.014	-0.04	134	1.00
SKLT	2017	1.07	-	7.5	-	0.120	-	130.00	-
	2018	1.20	0.13	7	-0.5	0.175	0.05	130.00	0.00
	2019	1.08	-0.12	13.2	6.2	0.059	-0.12	120.00	-10.00
	2020	0.91	-0.17	8.82	-4.38	-0.042	-0.10	145	25.00
STTP	2017	0.69	-	15.6	-	0.002	-	261.92	-
	2018	0.60	-0.09	15.49	-0.11	0.123	0.12	184.85	-77.07
	2019	0.34	-0.26	22.47	6.98	0.095	-0.03	285.30	100.45
	2020	0.31	-0.03	25.3	2.83	0.148	0.05	309	23.70
ULTJ	2017	0.23	-	17.11	-	0.221	-	419.19	-
	2018	0.16	-0.07	14.69	-2.42	0.073	-0.15	439.81	20.62
	2019	0.17	0.01	18.32	3.63	0.189	0.12	444.41	4.60
	2020	0.2	0.03	28	9.68	0.154	-0.04	293	-151.41
CAMP	2017	0.45	-	5.18	-	0.175	-	1582.00	-
	2018	0.13	-0.32	7	1.82	-0.171	-0.35	1084	-498.00
	2019	0.13	0.00	8.21	1.21	0.053	0.22	1263.00	179.00
	2020	1.86	1.73	3.18	-5.03	0.030	-0.02	1194	
HOKI	2017	0.21	-	9.89	-	0.558	-	457.00	-
	2018	0.35	0.14	16.44	6.55	0.315	-0.24	268.00	-189.00
	2019	0.32	-0.03	16.1	-0.34	0.118	-0.20	299.00	31.00
	2020	0.38	0.06	5.92	-10.18	0.045	-0.07	220	-79.00

CLEO	2017	1.22	-	17.06	-	0.211	-	123.39	-
	2018	0.31	-0.91	9.96	-7.1	0.487	0.28	164.00	40.61
	2019	0.62	0.31	16.88	6.92	0.493	0.01	117.47	-46.53
	2020	0.54	-0.08	14.7	-2.18	0.062	-0.43	144	26.53
GOOD	2017	1.83	-	29.86	-	0.119	-	99.00	-
	2018	0.69	-1.14	17.09	-12.77	0.182	0.06	118.00	19.00
	2019	0.83	0.14	15.76	-1.33	0.202	0.02	153.00	35.00
	2020	0.9	0.07	10.6	-5.16	-0.005	-0.21	129	-24.00
PANI	2017	0.96	-	0.01	-	0.527	-	213.00	-
	2018	2.75	1.80	0.029	0.019	0.963	0.44	120.00	-93.00
	2019	2.00	-0.75	-0.03	-0.06	-0.200	-1.16	149.00	29.00
	2020	1.98	-0.02	0.58	0.611	0.003	0.20	151	2.00
FOOD	2017	9.96	-	17.22	-	0.183	-	49.00	-
	2018	1.30	-8.66	2.70	-14.52	0.001	-0.18	76.00	27.00
	2019	0.60	-0.70	2.47	-0.2329	-0.065	-0.07	113.00	
	2020	0.74	0.14	-9.36	-11.829	0.021	0.09	94	37.00
DMND	2017	0.45	-	13.53	-	0.431	-	223.00	-
	2018	0.44	-0.01	11.53	-2	0.119	-0.31	227.00	4.00
	2019	0.70	0.26	11.82	0.29	0.322	0.20	177.00	-50.00
	2020	0.24	-0.46	4.69	-7.13	0.017	-0.31	418	241.00
ADES	2017	0.99	-	9	-	0.095	-	120	-
	2018	0.83	-0.16	11	2	0.049	-0.05	139	19.00
	2019	0.45	-0.38	15	4	-0.999	-1.05	200	61.00
	2020	0.39	-0.06	15.4	0.4	0.082	1.08	271	71.00
BTEK	2017	1.67	-	-2.60007	-	-0.027	-	101	-
	2018	1.28	-0.39	5.055768	7.65584	-0.037	-0.01	215.6	114.60
	2019	1.32	0.04	-5.50321	-10.559	-0.411	-0.37	175	-40.60
	2020	1.73	0.41	-27.1	-21.597	0.004	0.41	112	-63.00
BUDI	2017	1.05	-	3.8	-	0.003	-	100.7	-
	2018	1.14	0.09	4.1	0.3	0.154	0.15	100.3	-0.40
	2019	0.96	-0.18	5	0.9	-0.116	-0.27	100.6	0.30
	2020	1.29	0.33	1.93	-3.07	-0.021	0.09	104	3.40
IHKP	2017	0.0867	-	-5	-	-14.000	-	92	-
	2018	0.0866	0.00	-5	0	-5.000	9.00	92	0.00
	2019	0.0697	-0.02	24	29	29.000	34.00	93	1.00
	2020	0.07	0.00	-2.97	-26.97	-0.978	-29.98	17168	17075.00
KEJU	2017	0.428	-	12.43	-	-5.870	-	212.1	-
	2018	0.431	0.00	18.14	5.71	5.610	11.48	230	17.90
	2019	0.529	0.10	22.19	4.05	24.200	18.59	247.9	17.90
	2020	0.42	-0.11	36.8	14.61	0.800	-23.40	310	62.10
TBLA	2017	1.377	-	23	-	0.113	-	105.2	-

2018	1.518	0.14	16	-7	0.138	0.03	187.9	82.70
2019	1.425	-0.09	12.3	-3.7	0.063	-0.08	162.7	-25.20
2020	2.57	1.15	9.65	-2.65	-0.130	-0.19	144	-18.70

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa subsektor makanan dan minuman terdiri dari 28 perusahaan antara tahun 2016 dan 2019. PT DUCK mengalami penurunan DER sebesar 0,19 dan 0,26 poin pada tahun 2017 dan 2018. Hal ini terjadi akibat profitabilitas perusahaan yang menurun. Karena profitabilitas perusahaan yang menurun, menjadi tidak mungkin untuk memenuhi komitmen keuangannya. Hal ini ditunjukkan oleh ROE perusahaan yang turun sebesar 14,04 dan 7,25 poin. Kejadian ini juga terjadi di PT PZZA dimana DER turun sebesar 1,05 dan ROE turun sebesar 23,95 pada tahun 2018, PT DLTA dimana DER turun sebesar 0,01 dan ROE turun sebesar 0,63 pada tahun 2017, PT ROTI dimana DER turun sebesar 0,11 dan ROE turun sebesar 4,32 pada tahun 2018, PT CAMP dimana DER turun sebesar 0,43 dan ROE turun sebesar 4,32 pada tahun 2017, dan PT HOKI dimana DER turun sebesar 0,47 dan 0,03 dan ROE turun, PT CLEO DER turun 0,12 dan ROE 2,75 pada tahun 2017, PT GOOD DER turun 1,14 dan ROE 12,77 pada tahun 2018, PT PANI DER Turun 0,75 dan ROE 0,06, PT FOOD DER turun 8,66 dan ROE 14,52 serta pada PT ULTJ DER mengalami penurunan 0,07 dan ROE 2,42 pada tahun 2018. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Zahro et, al. (2017) berpendapat bahwa profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain itu, PT FAST mengalami penurunan DER sebesar 0,18 poin pada tahun 2018 sebagai akibat dari penguatan likuiditas perusahaan yang meningkat sebesar 1,30 poin pada tahun yang sama. Likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban pinjaman jangka pendeknya guna menurunkan keseluruhan utangnya. Hal ini juga terjadi pada PT AISA dimana DER turun sebesar 0,60 dan likuiditas meningkat sebesar 26 poin pada tahun 2019. Hal serupa juga terjadi pada PT CEKA dimana DER turun sebesar 0,35 dan likuiditas meningkat sebesar 288,86 poin pada tahun 2018. Hal serupa juga terjadi pada PT DLTA dimana DER mengalami penurunan sebesar 0,01 dan likuiditas meningkat sebesar 185,22 poin di tahun 2019. Hal serupa juga terjadi

pada PT INDF, dimana DER mengalami penurunan sebesar 0,16 dan likuiditas meningkat sebesar 20 poin di tahun 2019. Hal serupa juga terjadi pada PT MYOR, PT FOOD DER mengalami penurunan 0,29 dan 0,70 sejalan dengan kenaikan likuiditas sebesar 9 dan 37 poin pada tahun 2017 & 2019 serta pada PT DMND DER turun 0,01 dan likuiditas naik 4 poin pada tahun 2018. Hal ini seiring dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu, maka penulis melakukan penelitian yang dituangkan dalam bentuk skripsi dengan judul: “Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *food and beverage* Periode 2016-2019”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang dijelaskan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek
3. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek

I.4 Manfaat Penelitian

Berdasar tujuan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat berupa:

1. Aspek Teoritis

Sebagai sumber informasi dan pengetahuan untuk studi tambahan, serta untuk wawasan keahlian di bidang keuangan terkait Struktur Modal pada usaha di bidang industri makanan dan minuman.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi dengan memperhatikan Growth Opportunity dan Profitabilitas dan Likuiditas pada perusahaan yang mempengaruhi Struktur Modal.

- b. Bagi Perusahaan

Temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu bisnis makanan dan minuman mempertahankan struktur modal yang ideal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

II.1. Landasan Teori

II.1.1. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal yang dikenal dengan teori MM adalah sebuah teori yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958 yang dituangkan dalam sebuah tulisan berjudul *the cost of capital, corporate finance and the theory of investment*. Pada saat itu teori ini menjadi acuan bagi para akademisi ketika mereka membahas hal-hal yang berkaitan dengan biaya modal dan struktur modal. Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak akan terpengaruh oleh struktur modal, karena nilai perusahaan akan bergantung dengan arus kas perusahaan yang akan dihasilkan bukan pada rasio hutang dan ekuitas. Namun, teori MM ini dapat valid apabila persyaratan dan asumsinya terpenuhi, salah satu asumsinya adalah dengan tidak adanya pajak, kesenjangan informasi, dan tidak adanya biaya transaksi. Seiring berjalannya waktu, teori ini dikembangkan kembali dengan menghilangkan asumsi tentang tidak adanya pajak. Dengan adanya pajak, maka nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Adanya hutang justru memberikan penghematan perusahaan dalam membayar pajak dikarenakan hutang menimbulkan bunga dimana bunga akan mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan.

Struktur modal adalah komponen yang penting karena pemilihan bauran pendanaan (*financing mix*) adalah sebuah inti strategi bisnis secara keseluruhan. Struktur modal adalah sebuah kombinasi yang dipilih oleh manajer keuangan untuk menentukan sumber jangka panjang yang akan digunakan perusahaan untuk menjalankan operasional. Menurut I Made Sudana (2015:189), struktur modal atau *capital structure* akan berkaitan dengan pembelanjaan perusahaan dalam jangka panjang yang akan diukur dengan cara membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berkaitan juga dengan asal sumber

pendanaan perusahaan, baik dana yang didapatkan dari eksternal maupun internal. Sumber pendanaan eksternal perusahaan biasanya diperoleh dari hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Sumber pendanaan internal diperoleh perusahaan melalui laba ditahan (Agustina, 2020). Sedangkan menurut Ira Mustika (2017) struktur modal mengacu kepada financial leverage, hal ini dapat dilihat pada proporsi perusahaan menggunakan hutang jangka Panjang terhadap aktiva, dengan melihat penggunaan hutang jangka Panjang perusahaan dianggap dapat menggambarkan struktur modal perusahaan.

Para manajer keuangan setiap perusahaan wajib memperhatikan struktur modal guna merumuskan struktur modal yang optimal, struktur modal dapat dikatakan optimal ketika proporsi antara hutang dan modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham dikarenakan sumber pendanaan yang kuat akan menunjang perusahaan untuk dapat menjalankan operasionalnya sehingga perusahaan dapat menghasilkan profit yang optimal. Brigham dan Houston (2011) menyatakan struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham serta menekan biaya modal rata-ratanya.

Dalam merumuskan struktur modal manajer harus memperhatikan beberapa faktor yang menentukan struktur modal itu sendiri sehingga harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan, yakni:

1. *Leverage*

Leverage adalah salah satu hal komponen penting yang dapat memberikan impact kepada struktur modal. Dalam leverage hal-hal yang digunakan adalah pembiayaan biaya tetap seperti hutang, ekuitas dan modal saham dengan suatu preferensi, dan berkaitan juga dengan keseluruhan biaya modal

2. Biaya Modal

Dalam mengurangi biaya modal perusahaan harus melakukan pengambilan keputusan yang hati-hati, karena biaya modal berhubungan dengan nilai perusahaan. Apabila biaya modal meningkat maka nilai perusahaan akan menurun.

a. Sifat bisnis

Dividen memiliki ketergantungan pada sifat bisnis. Suatu bisnis yang memiliki periode operasi yang cenderung panjang akan mempengaruhi ekuitas pada sisi hutang dan hal ini akan menurunkan biaya modal.

b. Ukuran perusahaan

Ukuran pada setiap perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan akan cenderung mengelola persyaratan keuangan dengan sumber-sumber dari internal, apabila perusahaan memiliki skala besar. Perusahaan yang memiliki skala yang kecil akan cenderung menggunakan dana eksternal. Maka dari itu biasanya hal ini akan terdiri dari biaya modal yang tinggi

c. Persyaratan hukum

Selanjutnya adalah persyaratan hukum. Perusahaan harus melihat ketentuan hukum dalam pembagian struktur modal perusahaan, dikarenakan beberapa bisnis terdapat aturan-aturan hukum dalam mengumpulkan dana.

d. Persyaratan investor

Perusahaan dapat mengeluarkan berbagai sumber sekuritas untuk mendapatkan berbagai jenis investor untuk mengumpulkan dana perusahaan.

e. Kebijakan pemerintah

Dalam kebijakan pemerintah perusahaan harus mempertimbangkan ketentuan-ketentuan yang dibuat oleh pemerintah. Seperti, Undang-Undang yang menetapkan kontribusi promotor. Berdasarkan kebijakan tersebut perusahaan akan dibatasi untuk memobilisasi dana besar jangka panjang yang berasal dari sumber eksternal.

Struktur modal dapat diukur dengan dua pendekatan, pendekatan pertama menggunakan *Debt to Equity Ratio* atau biasa dikenal dengan (DER) dan yang

kedua adalah *Weighted Average Cost of Capital* atau biasa dikenal dengan (WACC). Berikut ini adalah cara untuk mengukur struktur modal, yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

“*Debt to Equity Ratio* adalah alat untuk mengukur persentase *liabilitas* pada struktur modal perusahaan” (Sukamulja, 2017:50). Menganalisis rasio ini penting guna melihat penambahan jumlah *liabilitas* karena akan mempengaruhi risiko bisnis perusahaan. Dari perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat memberikan informasi proporsi pendanaan perusahaan, untuk mengetahui lebih besar hutang atau modal yang digunakan oleh perusahaan. Selain itu, hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan informasi kepada investor dalam mengetahui setiap nominal rupiah modal yang akan dijadikan sebagai jaminan sebuah perusahaan untuk membayar hutang. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)* ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total equitas}}$$

2. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

“*Weighted average cost of capital (WACC)* adalah indikator yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur variabel biaya modal dengan cara menghitung biaya modal rata-rata tertimbang” (Sudana, 2013:143). *Weighted average cost of capital (WACC)* akan memberikan sebuah informasi mengenai risiko perusahaan dari biaya modal yang dimiliki perusahaan. WACC yang tinggi pada perusahaan dapat diartikan perusahaan memiliki risiko yang tinggi. Cara menghitung *weighted average cost of capital (WACC)* adalah sebagai berikut:

$$WACC = k_a = w_d \times k_d (1 - T) + w_p \times k_p + w_s \times (k_s \text{ atau } k_e)$$

$$WACC = k_a = w_d \times k_d (1 - T) + w_p \times k_p + w_s \times (k_s \text{ atau } k_e)$$

Keterangan:

$WACC = \text{Biaya modal rata – rata tertimbang}$
 $w_d = \text{Persentase hutang dari modal}$
 $w_p = \text{Persentase saham preferen dari modal}$
 $w_s = \text{Persentase saham biasa atau laba ditahan dari modal}$
 $k_d = \text{Biaya hutang}$
 $k_p = \text{Biaya saham preferen}$
 $k_s = \text{Biaya laba ditahan}$
 $k_e = \text{Biaya saham bisa baru}$
 $T = \text{Pajak (dalam persentase)}$

II.1.2 Pecking Order Theory

Teori *Pecking Order* menjelaskan tentang sumber pendanaan yang akan dilakukan oleh manajer untuk memutuskan struktur modal perusahaan. Teori ini mengatakan bahwa sumber pendanaan yang akan dipilih utama oleh manajer adalah sumber pendanaan internal, setelah itu apabila sumber pendanaan internal ini tidak dapat mencukupi manajer baru akan menggunakan pendanaan sumber dana eksternal berupa hutang.

Pecking Order Theory ini dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961, selanjutnya teori ini terus dikembangkan kembali oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf dengan dikenalkan dengan istilah *Pecking Order Theory* pada tahun 1984, mereka berpendapat kalau pendanaan dari ekuitas adalah cara yang kurang baik untuk dapat meningkatkan modal perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan investor akan berasumsi bahwa manajer lebih mengetahui tentang kondisi perusahaan dari pada pihak lain, maka dari itu investor menganggap manajer mengambil keuntungan terhadap hal tersebut. Asumsi tersebut akibatnya memberikan nilai yang rendah pada penerbitan ekuitas baru. Hal itu terjadi dikarenakan adanya informasi yang sifatnya tidak simetris atau *Asymetris Information* antara manajer perusahaan dengan investor mengenai suatu kondisi internal perusahaan yang mana dapat berperan penting bagi investor dan masalah utama dalam keputusan struktur modal. Menurut Myers (1984) tingkat profitabilitas yang tinggi akan dihasilkan oleh perusahaan untuk menurunkan hutang perusahaan dikarenakan dana internal perusahaan akan tersedia lebih banyak.

Pecking order theory memiliki urutan dalam penggunaan dana. Pertama, perusahaan akan lebih mengutamakan dan menyukai pendanaan dari internal. Kedua, apabila pendanaan eksternal dibutuhkan maka perusahaan akan

menerbitkan suatu sekuritas yang dapat digunakan paling aman seperti hutang lalu penerbitan saham baru. Ketiga, perusahaan akan membuat kebijakan dividen yang konstan ditambah juga dengan fluktuasi laba yang diperoleh akan mengakibatkan dana internal terkadang lebih atau kurang untuk investasi.

Dalam teori ini dijelaskan profit tinggi yang didapat oleh perusahaan justru memberikan implikasi bahwa tingkat hutang perusahaan tersebut lebih rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak membutuhkan dana dari eksternal, sehingga profit yang nilainya tinggi akan membuat dana internal perusahaan cukup untuk mendanai kebutuhan investasi sebuah perusahaan.

II.1.3 Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal dapat menjelaskan perihal mengenai perusahaan yang memiliki dorongan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal yang mendasari keputusan perusahaan untuk memberikan laporan keuangan yang dapat dipercaya oleh pihak luar karena terdapat asimetri informasi yang terjadi antara pihak internal dengan eksternal, diharapkan dengan memberikan informasi tersebut asimetri informasi akan menurun.

Signalling theory lahir dari sebuah karya tulisan Goerge Akerlof pada tahun 1970, yang menjelaskan istilah asimetrisme informasi. Pada tahun yang sama Akerlof juga melihat sebuah fenomena dimana terdapat ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan pembeli dalam penjualan mobil bekas.

Hasil penelitian atas fenomena yang terjadi adalah dimana penjual memiliki informasi lebih daripada pembeli, dimana penjual mengetahui kekurangan dan kelebihan dari produk yang dimiliki, dan pembeli hanya memiliki persepsi umum terhadap produk. Berdasarkan hal tersebut maka pembeli akan menilai bahwa semua produk memiliki harga yang sama, sehingga penjual yang memiliki produk dengan kualitas yang tinggi akan mengalami kerugian. Kondisi dimana pihak penjual memiliki informasi lebih dari pembeli disebut *adverse selection* (Scott, 2009), dan menurut Akerlof kondisi ini dapat berkurang apabila penjual mengkomunikasikan kelebihan informasi yang dimiliki kepada pembeli.

Pada dasarnya informasi berisi sebuah keterangan yang lengkap baik keadaan di masa lalu, saat ini, maupun masa depan. Semakin lengkap keterangan

yang ada maka semakin berkualitas informasi tersebut. Oleh karena itu bagi investor dan pelaku bisnis informasi yang berkualitas diperlukan untuk mengambil keputusan investasi. Perusahaan berharap dengan informasi yang bersifat positif maka pasar akan memberikan reaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar, dan dari sisi investor perusahaan yang mendapatkan penilaian yang baik oleh pasar akan menjadi sinyal positif bagi investor.

II.1.4 Teori *Trade-off*

Teori *trade-off* adalah perluasan dari teori struktur modal, teori ini adalah menjelaskan penghematan pajak dari hutang dan juga berbagai biaya yang berkaitan dengan utang, seperti biaya penerbitan utang, *bankruptcy cost*, *agency cost*, dan kehilangan *non-debt tax shields*. Hutang yang dilakukan perusahaan dapat mengurangi pajak, namun apabila perusahaan memiliki hutang yang besar maka risiko juga akan meningkat. Jensen & Meckling (1976) “menentukan keberadaan pada setiap perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan hutang. Hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya. Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang telah dibayarkan.”

Peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul akan mempengaruhi struktur modal, dua hal ini dapat menjadi penilaian untuk melihat struktur modal yang optimal di suatu perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang dan juga,

kekuatan perusahaan dalam membayarkan bunga akan memberikan tanda bahwa perusahaan memiliki kapasitas hutang yang lebih besar. Teori ini juga memperhatikan beberapa factor lain seperti, pajak dan biaya keagenan. (Sansoethan dan Suryono, 2016).

II.1.5 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) “menyatakan bahwa hubungan keagenan (*Agency Theory*) adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan seorang

investor (*principal*). *Principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang dikelola oleh sebuah perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah bagaimana adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dengan pengendalian (*agent/manager*).” Maka dapat disimpulkan bahwa agen akan bertanggung jawab terhadap operasional perusahaan yang diberikan oleh *principal*, tanggung jawab yang harus dilakukan oleh *agent* adalah mengelola perusahaan secara profesional untuk memaksimalkan kinerja dan laba perusahaan. Dari pihak *principal* akan melakukan controlling modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

II.1.6. *Growth Opportunity*

“*Growth opportunity* adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan setiap peluang investasi sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan” (Tandelin, 2010:314). Menurut Yesi, et. al (2020), pertumbuhan total aset perusahaan dapat dikatakan sebagai *growth opportunity* karena aset pada tahun-tahun sebelumnya dapat menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tahun mendatang.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* mengacu pada potensi perusahaan untuk pengembangan masa depan berdasarkan evolusi aset saat ini. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Selfina (2016) menunjukkan bahwa Peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. *Growth opportunity* yang tinggi menghasilkan kebutuhan uang yang lebih besar, yang biasanya mengarah pada lebih banyak pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena struktur modal perusahaan diikuti oleh pengeluaran operasional dan ekspansi selama periode pertumbuhan bisnis.

Pengukuran *growth opportunity* sendiri dapat dihitung dengan membandingkan total aset pertahunnya berjalan dengan jumlah total aset tahun sebelumnya. Berikut adalah rumus untuk mengukur *growth opportunity*:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}}$$

III.1.7. Profitabilitas

“Profitabilitas adalah sebuah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Perusahaan harus memiliki tujuan untuk mencari profit dan meningkatkan nilai perusahaan sebesar-besarnya. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan mengkonversikan laba tersebut menjadi keuntungan dan arus kas perusahaan” (Sirait, 2017:139). Sedangkan, Fahmi (2014:81) “profitabilitas digunakan untuk mengukur suatu efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.”

“Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan laba” (Fahmi, 2013:116). Sejalan dengan pendapat tersebut, Kasmir (2014:115) “menegaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan ratio yang dapat mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan.” Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan ukuran bagi perusahaan dalam melihat seberapa mampu perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan. Tujuan dari mengukur rasio profitabilitas ialah untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu dan juga untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih, laba operasional atas penjualan bersih, margin laba atas penjualan bersih (Hery, 2016:105).

Menurut Aldila Septiana (2019:111-116) “macam-macam rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. *Profit margin on sales*

Profit margin on sales atau rasio profit margin adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. pengukuran ini nantinya akan dilakukan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Terdapat dua cara untuk mencari profit margin yaitu:

$$\text{margin laba kotor} = \frac{\text{penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{salesPenjualan}}$$

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

2. Return on Asset (ROA)

Return on Asset merupakan sebuah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. ROA adalah sebuah rasio untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA perusahaan maka keadaan perusahaan semakin baik. Cara mengukur ROA suatu perusahaan dengan cara berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3. Return on Equity (ROE)

Return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE adalah sebuah rasio untuk melihat sejauh mana perusahaan ini nantinya dapat mengatur modal sendiri secara efektif dengan cara mengukur tingkat keuntungan perusahaan dari hasil investasi. Cara mengukur ROE suatu perusahaan dengan cara berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

4. Earning per Share of Common Stock (EPS)

Earning per-share (EPS) atau biasa dibilang rasio adalah nilai buku adalah sebuah rasio yang menunjukkan kemampuan per lembar saham perusahaan dalam memperoleh laba. EPS ini merupakan rasio yang dapat memberi gambaran berapa rupiah yang akan diperoleh investor dari setiap lembar saham biasa. Dari rasio ini maka banyak investor akan melihat EPS menjadi indikator keberhasilan perusahaan. EPS dapat diukur dengan cara sebagai berikut:”

$$EPS = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Penelitian yang dilakukan oleh Lita Rukmawanti et, al. (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan cukup besar terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan. Efek negatif menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modal, dimana tingginya dana internal dalam perusahaan yang dihasilkan dari laba akan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan operasi dan investasi. Jika laba perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memiliki dana internal yang besar dan hutang yang sedikit. Hipotesis Pecking Order memprediksi bahwa bisnis akan menyukai sumber pendanaan internal daripada eksternal, dan ini konsisten dengan itu.

III.1.8. Likuiditas

“Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajibannya terutama utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo dengan secara tunai atau mempergunakan aktiva lancarnya yang tersedia” (Mikrad dan Budi, 2018). Menurut Kasmir (2018) “likuiditas merupakan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo dan disebabkan oleh beberapa faktor).” Kejadian ini dapat disebabkan oleh dua kemungkinan. Pertama, dana yang tidak dimiliki oleh perusahaan. Kedua, waktu Ketika jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana secara tunai sehingga dibutuhkan waktu untuk mencaikan aktiva perusahaan.

Menurut Munawir dalam Widayanti et al. (2016:3767), likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Rasio lancar dalam penelitian ini berfungsi sebagai proksi likuiditas. Hipotesis pecking order mendalilkan bahwa bisnis dengan likuiditas besar umumnya akan menahan diri dari menggunakan pembiayaan utang karena, menurut pendapat ini, bisnis lebih memilih sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal karena sumber pendanaan

internal dipandang lebih aman secara keseluruhan. Selain itu, biaya modal perusahaan akan berkurang dengan menggunakan sumber keuangan internal (Husnan & Enny dalam Widayanti et al., 2016). Dana internal yang besar adalah karakteristik bisnis dengan tingkat likuiditas yang tinggi, dan bisnis ini akan lebih memilih untuk membiayai investasi terlebih dahulu dengan dana internal daripada mengambil utang dari pihak ketiga.

Bisnis diklasifikasikan sebagai likuid atau non-likuid tergantung pada apakah mereka memiliki kemampuan keuangan untuk melunasi hutang jangka pendek. Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain (Kasmir & Jakfar, 2013:125):

1. *Current Ratio*

Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* akan memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan, hutang lancar meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan utang lainnya yang segera harus dibayar. Rumus dari *current ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Jadi, dapat diartikan sehat apabila rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar.

2. *Quick Ratio*

Quick ratio disebut juga *acid test ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dapat dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio*

karena persediaan ini merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* akan memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. Maka dari itu, rumusnya adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Jika terjadi perbedaan yang sangat besar antara *quick ratio* dengan *current ratio*, yang mana *current ratio* meningkat sedangkan sebaliknya *quick ratio* menurun, berarti terjadi investasi yang besar pada persediaan.

Rasio ini menunjukkan kemampuan sebuah aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% juga sudah dikatakan sehat.

3. *Cash Ratio*

Rasio ini membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan, harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali dan juga dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan. Rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas + setara kas dibandingkan dengan total aktiva lancar. Semakin besar rasionya semakin baik. Sama seperti *Quick Ratio*, tidak harus mencapai 100%.”

II.2. Penelitian Terdahulu

Martono dan Harjito (2013:256) “Struktur modal ialah sebuah perbandingan sumber pendanaan perusahaan yang dilihat dari perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal dari sendiri”. Manajer perusahaan didorong untuk dapat merumuskan sebuah struktur modal yang optimal bermanfaat dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut merupakan hasil penelitian yang dirujuk dalam penelitian ini:

1. Ni Kadek Tika Suka Dewi & I Made Dana (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memastikan bagaimana struktur modal dipengaruhi oleh potensi pertumbuhan, likuiditas, manfaat pajak non-utang, dan rasio aset tetap. 32 perusahaan produk konsumen di BEI dijadikan sampel dalam penelitian ini. Rasio total utang perusahaan terhadap total asetnya dapat digunakan untuk menentukan struktur modalnya. Temuan penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara potensi pertumbuhan dan NDTS dengan struktur modal secara signifikan tidak menguntungkan. Likuiditas memiliki dampak positif yang dapat diabaikan terhadap struktur modal sementara rasio aset tetap memiliki dampak positif yang besar.

2. Sri Yupi Agustina (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui “apakah profitabilitas, struktur asset, dan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2020) adalah seluruh perusahaan *property and real estate* yang mana terdaftar di (Bursa Efek Indonesia) tahun 2014-2018. Jumlah sampel yang digunakan yaitu sebanyak 33 perusahaan dengan pembagian porsi dalam melakukan observasi sebanyak 165 yang menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah menggunakan pemilihan estimasi data panel, analisis regresi dengan pendekatan *fixed effect* model dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur asset dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, *growth opportunity* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap struktur modal. Saran yang diberikan oleh Agustina (2020) adalah bagi investor dan perusahaan harus memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, struktur aset, dan *growth opportunity* sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan struktur modal.

3. Irma Mustika (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset dan *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. DER digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur struktur aset. ROA adalah ukuran profitabilitas. Proporsi aset tetap terhadap total aset berfungsi sebagai proksi untuk struktur aset. Persentase perubahan total aset berfungsi sebagai ukuran potensi pertumbuhan. Penelitian asosiatif kausatif adalah istilah yang digunakan untuk menjelaskan jenis penelitian ini. Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun, dari tahun 2010 hingga 2014, menjadi populasi penelitian ini. Sedangkan untuk sampel penelitian dipilih 138 perusahaan sampel dengan menggunakan teknik pemilihan purposive. Jenis data yang digunakan adalah data panel dari www.idx.co.id yang merupakan data sekunder.

Teknik dokumentasi adalah metode pengumpulan data. Analisis regresi data panel adalah metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini adalah (1) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal), (2) struktur aset tidak berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, dan (3) *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

4. Kiki Eka Sulfiana (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah *growth opportunity*, profitabilitas, dan struktur aset terhadap struktur modal, dengan mengambil populasi penelitian yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Purposive sampling digunakan untuk memilih 9 perusahaan (36 Firm Years) yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian. Regresi berganda dan hipotesis digunakan dalam

metode analisis data dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 21. Temuan penelitian ini berdasarkan hasil regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa: (1) Growth Opportunity memiliki hubungan positif dengan struktur modal. Hipotesis kedua tidak terbukti karena (2) profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal dan menunjukkan hubungan negatif. (3) Hipotesis ketiga dapat diterima karena nilai regresi menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur aktiva dan struktur modal.

5. Shelly Armelia (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aset pada perusahaan manufaktur modal. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor Kosmetik dan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, ikhtisar keuangan (laporan tahunan) dan ringkasan kinerja. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (adjusted R-square) sebesar 87,6% dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor tersebut, sedangkan sisanya sebesar 12,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini, misalnya pendapatan, stabilitas, leverage operasi, peluang pertumbuhan dan pajak.

6. Fifi Dwi Yulianti (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel struktur aktiva, operating leverage, dan growth opportunity terhadap struktur modal perusahaan plastik dan kemasan yang go public di Bursa Efek Indonesia. Purposive sampling digunakan untuk memilih sampel untuk penelitian ini, yang mencakup 8 perusahaan. Periode observasi penelitian berlangsung dari tahun 2014 hingga 2018. Data sekunder yang berasal dari data laporan keuangan merupakan jenis data yang digunakan dalam

penelitian ini. Analisis regresi linier berganda adalah metode yang digunakan untuk analisis. Variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan, menurut pengujian dari penelitian ini menggunakan uji (t), tetapi leverage operasi berpengaruh positif dan signifikan. Sementara itu, potensi pertumbuhan memiliki dampak yang menguntungkan tetapi dapat diabaikan terhadap struktur modal.

7. Alyousfi (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji determinan struktur modal menggunakan data perusahaan di Malaysia. Makalah ini melakukan analisis data panel dari 8.270 observasi dari 827 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di pasar saham Malaysia selama periode 2008-2017. Untuk mengestimasi model dan menganalisa data yang terkumpul dari database Data Stream dan Bank Dunia, penulis menggunakan teknik estimasi panel statis serta two step difference and system dynamic GMM estimator. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, growth opportunity, tax-shield, Likuiditas dan volatilitas arus kas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, efek dari agunan, pajak bukan hutang dan volatilitas pendapatan terhadap ukuran hutang adalah positif dan signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan, usia perusahaan, tingkat inflasi dan tingkat bunga merupakan penentu penting dari nilai sekarang hutang. Hasilnya juga menunjukkan hubungan berbentuk U terbalik yang signifikan antara usia perusahaan dan struktur modalnya. Secara umum, hasil tersebut mendukung proposisi yang didukung oleh teori pecking order dan trade-off.

8. Fekadu Agmes W. (2020)

Tujuan dari penelitian ini terutama untuk mengisi kesenjangan dengan memeriksa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi di Ethiopia. Untuk menguji hipotesis penelitian, data sekunder deret waktu dikumpulkan dari sampel 30 perusahaan konstruksi kelas satu di Ethiopia selama periode 2011-2015. Untuk menguji hubungan antara struktur modal dan determinannya digunakan model regresi berganda random effect. Dari hasil regresi, penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan debt to equity dan long term debt to total assets

memiliki korelasi positif yang signifikan dengan return pada ekuitas (ROE) dan laba atas aset (ROA) perusahaan konstruksi sampel. Namun, struktur modal yang diukur dengan debt to asset memiliki korelasi yang negatif dan signifikan terhadap ROE dan ROA perusahaan konstruksi sampel di Ethiopia.

9. Teddy, et.al (2021)

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Teddy, et.al (2021) adalah (1) untuk melihat faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh signifikan pada profitabilitas, (3) untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. pertumbuhan peluang, (4) untuk menemukan pengaruh timbal balik antara struktur modal dan profitabilitas dan (5) untuk menemukan pengaruh timbal balik antara struktur modal dan peluang tumbuh. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Teddy, et.al (2021) adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2010 –2016. Jumlah yang terdaftar di sektor manufaktur sebanyak 144 perusahaan. Teknik dalam pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposivesampling*. Kriteria pemenuhan adalah perusahaan yang telah disetujui sebelum tahun 2010. Kriteria lainnya adalah perusahaan tidak melakukan delisting selama periode observasi. Dari jumlah populasi tersebut, perusahaan yang memenuhi persyaratan sebanyak 117 perusahaan. Pengamatan ini dilakukan selama tujuh tahun sejak 2010-2016, sehingga pusat analisis penelitian ini berjumlah 819. Metode statistik inferensial yang digunakan untuk menganalisis data penelitian tersebut dengan cara analisis komponen struktural umum (GSCA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain tarif pajak efektif, fleksibilitas keuangan, pertumbuhan, keunikan, pemanfaatan aset, ukuran perusahaan dan berwujud; (2) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas meliputi likuiditas, pertumbuhan, umur perusahaan, keunikan, berwujud, volatilitas, periklanan dan perputaran aset; (3) *growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya peningkatan *growth*

opportunity dapat diartikan sebagai peningkatan depresiasi yang tidak akan dijadikan jaminan bagi pengelola untuk menambah hutang. Peningkatan utang ini akan berdampak pada berkurangnya peluang pertumbuhan; (4) profitabilitas dan struktur modal memiliki hubungan kausalitas dua arah yang artinya saling mempengaruhi dan (5) struktur modal dan peluang pertumbuhan memiliki hubungan timbal balik yang negatif.

10. Al-hunnayan (2020)

Penelitian yang dilakukan Al-hunnayan (2020) bertujuan untuk “mengetahui determinan struktur permodalan bank syariah di negara-negara Gulf Cooperation Council (GCC)”. Model empiris diuji melalui analisis regresi multivariat dengan menggunakan pendekatan data panel dari 12 bank syariah di GCC periode 2005-2014. Tiga jenis analisis regresi digunakan sebagai berikut: *ordinaryleast squares (OLS)*, *fixedeffect* dan *randomeffect regressions* pada data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage bank syariah di GCC berhubungan positif dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan dan itu berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan (*ROA*), berwujud aset perusahaan (*TANG*) dan pengembangan pasar keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bank syariah yang lebih besar cenderung relatif lebih terdiversifikasi dengan peringkat kredit yang lebih tinggi, yang menurunkan biaya pendanaan mereka dan secara relatif meningkatkan profitabilitas dan basis nasabah atau deposit bank. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang lebih tinggi mengindikasikan dana internal yang relatif lebih banyak untuk menutupi investasi di masa depan, yang menyebabkan berkurangnya ketergantungan pada dana eksternal dalam bentuk hutang atau ekuitas.

11. Hidris (2019)

Penelitian yang dilakukan Hidris (2019) bertujuan untuk “mengetahui dan melihat pengaruh peluang pertumbuhan terhadap struktur modal dan kebijakan dividen di Indonesia”. Penelitian ini juga menggunakan data panel perusahaan yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen dari tahun 2007 hingga 2017. Model regresi *fixed* dan

random *effect* digunakan. Temuan berdasarkan peluang pertumbuhan pada struktur modal dan kebijakan dividen di Indonesia sejalan dengan teori yang ada, yakni teori kontrak. Selanjutnya, peluang pertumbuhan memiliki korelasi negatif yang penting dengan rasio hutang dan hasil dividen yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi tidak disarankan untuk menghasilkan hutang untuk menyelesaikan masalah kekurangan investasi dan substitusi aset. Perusahaan dengan lebih banyak peluang investasi cenderung mengadopsi kebijakan pembayaran dividen yang rendah karena arus kas akan digunakan untuk investasi. Dampak positif ukuran perusahaan terhadap *leverage* adalah karena risiko kebangkrutan yang rendah dan biaya perusahaan besar. Profitabilitas berdampak positif pada kebijakan dividen karena perusahaan yang menguntungkan dapat mencadangkan arus kas bebas yang lebih besar serta harus membayar dividen yang lebih tinggi. Pengaruh positif kepemilikan terhadap *leverage* diartikan sebagai keengganan pemegang saham mayoritas untuk berkomitmen pada pembiayaan ekuitas untuk menghindari pengurangan kepemilikan dan mempertahankan kendali perusahaan.

12. Lita Rukmawanti, et.al (2019)

Penelitian ini difokuskan pada Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-2017). Analisis desain deskriptif dengan pendekatan teknik survei merupakan strategi yang digunakan dalam penelitian ini. Sementara itu, analisis regresi linier sederhana dan berganda, analisis koefisien determinasi, uji T, dan uji F digunakan untuk menilai data yang terkumpul. Hasil investigasi ini menunjukkan bahwa: 1) ukuran perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan pada tahun 2016 karena total asset menurun. 2) profitabilitas pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2008-2017 cenderung mengalami fluktuasi karena total asset cenderung mengalami perubahan. 3) nilai perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2008-2017 mengalami fluktuasi karena earning per share (EPS) tidak stabil. 4) Ukuran Bisnis Antara 2008 dan 2017, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki

pengaruh positif signifikan sebesar 33% terhadap nilai perusahaan. 5) Profitabilitas PT. Indofood Sukses Makmur Tbk antara tahun 2008 dan 2017 memiliki pengaruh negatif signifikan sebesar 16% terhadap nilai perusahaan. 6) PT. Ukuran dan profitabilitas perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk dari tahun 2008 hingga 2017 berdampak negatif sebesar 64% terhadap nilai perusahaan. Diharapkan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dapat meningkatkan kinerjanya guna mendongkrak profitabilitas bisnis.

13. Wati dan Dwijosumarno (2020)

Studi ini bertujuan untuk memastikan bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal. Populasi penelitian ini adalah 14 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Delapan usaha dipilih sebagai sampel secara purposive sampling. Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS versi 23.0 adalah metode analisis yang digunakan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Struktur modal dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Untuk tahun 2014 hingga 2018, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia melihat dampak pertumbuhan penjualan yang menguntungkan namun tidak signifikan.

14. Zulkarnain

Penelitian dilakukan dengan objek perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 12 perusahaan. Data yang digunakan dari tahun 2013 hingga 2018 dan dianalisis menggunakan uji statistik, regresi linier berganda, dan uji asumsi tradisional (uji t dan uji F). Temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh likuiditas (CR). Di Bursa Efek Indonesia, struktur modal (DER) perusahaan makanan dan minuman dipengaruhi secara positif dan marginal oleh profitabilitas (ROA).

15. Wardatuddihan et,al (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas yang diproksikan oleh Quick Ratio (QR) terhadap Struktur Modal yang diproksikan oleh Debt to Assets Ratio (DAR) dengan Profitabilitas yang diproksikan oleh Net Profit Margin (NPM) sebagai variabel intervening. Semua perusahaan subsektor perdagangan yang cukup besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2013 dan 2017 merupakan populasi penelitian. Dari 37 populasi yang diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling, 12 perusahaan dijadikan sebagai sampel penelitian. Analisis jalur dan uji Sobel merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut temuan penelitian, likuiditas (QR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DAR), profitabilitas (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas (QR), struktur modal (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan pada profitabilitas (NPM), dan profitabilitas (NPM) tidak dapat memediasi hubungan ini (DAR).

16. Sumardi (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, tangibility, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur permodalan pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan memahami beberapa faktor yang mempengaruhi modal Struktur tersebut dapat membantu perusahaan tekstil dan garmen untuk menentukan pemenuhan dana yang mana harus dilakukan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Sampel berjumlah 70 tekstil dan garmen perusahaan yang dipilih dengan menggunakan sampling sensus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai 2016. Analisis regresi berganda dan klasik Uji asumsi dilakukan dengan menggunakan instrumen uji statistik versi SPSS 23.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, (2) tangibility tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) likuiditas berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (4) risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur permodalan.

Tabel 2. Matriks Penelitian Sebelumnya Terkait Dengan Nilai Perusahaan

No.	Nama Peneliti Dan Tahun Penelitian	Sampel Dan Alat Uji	Variable	Hasil / Kesimpulan
1.	Ni Kadek Tika Suka D. & I Made Dana (2017)	Perusaahaan Manufaktur Di BEI	<i>GrowthOpportunity</i>	Negatif Signifikan
			Likuiditas	Tidak Signifikan
			Regresi Linear Berganda	<i>Non-Debt Tax Shield</i>
2.	Sri Yupi Agustina (2020)	Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2014-2018	<i>FixedAssetRatio</i>	Positif Signifikan
			Profitabilitas	Berpengaruh Negatif Signifikan
			Analisis Regresi dengan pendekatan <i>FixedEffect</i> Model	Struktur Aset
3.	Irma Mustika (2017)	Seluruh perusahaan yang terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014	<i>GrowthOpportunity</i>	Berpengaruh Positif Signifikan
			Profitabilitas	Tidak Berpengaruh Signifikan Negatif
			Analisis Regresi Data Panel	Struktur Aset
4.	Kiki Eka Selfiana (2016)		<i>Growth Opportunity</i>	Tidak Berpengaruh Signifikan Positif
			<i>GrowthOpportunity</i>	Berpengaruh Signifikan Positif

		Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014	Profitabilitas	Tidak Berpengaruh Signifikan Negatif
		Analisis Regresi Berganda	Struktur Aset	Berpengaruh Signifikan Positif
5.	Shelly Armelia	Perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga yang ada di BEI tahun 2010-2015	Ukuran Perusahaan	Berpengaruh Signifikan Positif
			Profitabilitas	Berpengaruh Signifikan Positif
		Analisis Regresi Berganda	Likuiditas	Berpengaruh Signifikan Positif
			Struktur Aktiva	Berpengaruh Signifikan Positif
6.	Fifi Dwi Yulianti (2020)	Perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2008	Struktur Aktiva	Berpengaruh Signifikan Negatif
			<i>Operating Leverage</i>	Berpengaruh Signifikan Positif
		Analisa Regresi Berganda	<i>Growth Opportunity</i>	Berpengaruh Positif Dan Tidak Signifikan
7.	Alyousfi, et.al (2020)	827 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di pasar saham Malaysia selama periode 2008-2017	Profitabilitas	Berpengaruh negatif dan signifikan
			<i>Growth Opportunity</i>	Berpengaruh negatif dan signifikan

		teknik estimasi panel statis serta <i>two step difference dan system dynamic GMM estimator</i>	Likuiditas	Berpengaruh negatif dan signifikan
			Volalitas arus kas	Berpengaruh negatif dan signifikan
8.	Fekadu Agmes W (2020)	Perusahaan konstruksi di Ethiopia Analisis Regresi Berganda	<i>Profitability</i>	Berpengaruh Signifikan Positif
9.	Teddy Chandra, Achmad Tavip, Evelyn Wijaya & Martha Ng (2021)	Perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2016 Analisis Komponen Struktural Umum	<i>Growth Opportunity</i> Profitabilitas	Berpengaruh Signifikan Negatif Berpengaruh Signifikan
10.	Al-hunnayan	12 bank Syariah di GCC periode 2005-2014 Analisi Regresi	Ukuran perusahaan <i>Growth Opportunity</i>	Berpengaruh negatif Berpengaruh negatif
11.	Hirdinis (2019)	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Analisis Linear Berganda	Struktur Modal Profitabilitas	Signifikan Positif Tidak Berpengaruh Signifikan
			Ukuran Perusahaan	Signifikan Positif

12.	Lita Rukmawanti, Enas Enas, & Marlina Nur Lestari (2019)	Nilai perusahaan PT Indofood sukses makmur Tbk tahun 2008-2017 Analisis Korelasi, Analisis Koefisien Determinasi, Analisis Regresi,	Ukuran Perusahaan Profitabilitas	Berpengaruh Positif Dan Signifikan Berpengaruh Negatif
13.	Wati dan Dwijosumarno (2020)	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2014-2018 Analisis regresi berganda	Likuiditas Profitabilitas Pertumbuhan penjualan	Berpengaruh negatif dan signifikan Berpengaruh positif dan signifikan Berpengaruh positif dan tidak signifikan
14.	Zulkarnain (2020)	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2013-2018 Analisis uji asumsi klasik, regresi linear berganda ,dan uji statistik	Likuiditas Profitabilitas	Berpengaruh negatif dan tidak signifikan Berpengaruh positif dan tidak signifikan
15.	Wardatuddihan et,al (2020)	Seluruh perusahaan sektor perdagangan besar <i>Pathanalysis Sobeltest</i>	Likuiditas Profitabilitas	Berpengaruh negatif dan signifikan Berpengaruh negatif dan signifikan
16.	Sumardi (2018)	70 perusahaan tekstil dan garmen pada BEI pada tahun 2012- 2016	Profitabilitas	Berpengaruh negatif signifikan

Analisis regresi berganda dan uji asumsi klasik	<i>Tangibility</i>	Tidak berpengaruh signifikan
	Likuiditas	Tidak berpengaruh signifikan
	<i>Business risk</i>	Tidak berpengaruh signifikan

II.2. Hipotesis

II.2.1 Growth Opportunity dan Struktur Modal

Perusahaan yang dapat mampu melihat *Growth Opportunity* untuk dikemudian hari memberikan sebuah petunjuk bahwa perusahaan tersebut memiliki sebuah kesempatan untuk bisa berkembang secara cepat. *Growth Opportunity* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal, *Growth Opportunity* dapat diukur dengan melihat pertumbuhan aktiva perusahaan dimana total aktiva tahun sekarang akan dikurangi dengan total aktiva tahun sebelumnya dan akan dibandingkan dengan total aktiva tahun sebelumnya. Tingginya pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih besar (Agustina, 2020)

Berdasarkan lima jurnal terdahulu yang digunakan peneliti sebagai acuan dari pengaruh *Growth Opportunity* terhadap struktur modal perusahaan, terdapat dua jurnal yang mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, satu jurnal mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan, satu jurnal mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan, serta satu penelitian mengatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Growth Opportunity pada penelitian kali ini diukur dengan melihat persentase kenaikan aset dari periode ke periode berikutnya. Penggunaan persentase kenaikan aset ini dinilai dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan.

H₁: Growth Opportunity berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

II.2.2 Profitabilitas dan Struktur modal

Profitabilitas merupakan sebuah rasio yang diukur untuk dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari modal yang digunakan. Profitabilitas yang baik dari perusahaan akan memberikan pandangan kepada investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi (Martono dan Harijito, 2014:53). Hal ini sejalan dengan Suprijono (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas mencerminkan kekuatan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan hubungannya dengan penjualan, modal sendiri maupun total aktiva perusahaan. Dengan itu investor jangka panjang akan melakukan analisis profitabilitas untuk melihat keuntungan yang akan di dapat dalam bentuk dividen.

Hasil dari penelitian Shelly Armelia (2016) menemukan bahwa profitabilitas dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sebuah perusahaan. Berdasarkan tujuh jurnal yang dijadikan acuan oleh peneliti terdapat dua jurnal yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, tiga jurnal mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Sementara, dua jurnal menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini, penulis memilih ROE menjadi proksi yang akan digunakan. Alasan penulis menggunakan proksi ROE dinilai dapat memberikan informasi sejauh mana perusahaan dapat menggunakan modalnya untuk mendapatkan keuntungan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas nya, struktur modal juga akan mengalami penurunan. Hal ini terjadi dikarenakan sebuah perusahaan memiliki dana internal yang besar yang dihasilkan melalui laba perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

II.2.3 Likuiditas dan Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. *Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan.* Menurut Suidani & Darmayanti (2016), “Ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*).” Oktrima (2017:101) mengatakan “dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rasio yang bernilai rendah juga menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi akan menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.”

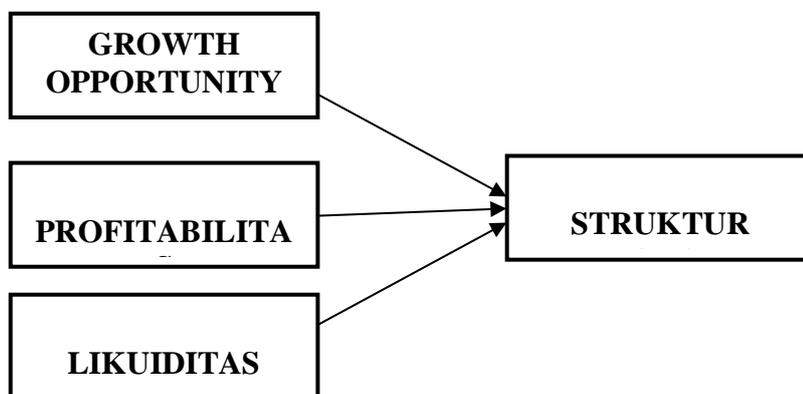
Dari empat jurnal acuan tentang pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, satu diantaranya mengatakan bahwa likuiditas tidak dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara, yang lainnya mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian kali ini yang dijadikan rumus ukuran dari likuiditas adalah *Cash Ratio* (CR), hal ini dikarenakan rasio ini menunjukkan kemampuan yang sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Melihat hasil uraian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan pada setiap perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga dapat mengurangi hutang perusahaan yang mengakibatkan DER mengalami penurunan

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

II.3 Model Penelitian

Dengan landasan teori yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti dapat membuat model penelitian empiris dengan menggunakan data sekunder sebagai berikut:



Gambar 1.2 Model Penelitian

II.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah dalam sebuah penelitian. Pada bagian ini, peneliti menuliskan hipotesis berdasar hasil kajian tinjauan pustaka. Maka dari itu, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

III.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi Operasional merupakan suatu dimensi yang diberikan pada suatu variabel di dalam penelitian secara operasional baik berdasarkan teori maupun pengalaman empiris yang terjadi selama ini di lapangan. Peneliti membagi variabel menjadi dua yaitu variabel bebas (independen), yaitu *Growth Opportunity* (X1), Profitabilitas (X2), dan Likuiditas (X3). Variabel dependen yang digunakan adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

III.1.1. Variabel Dependen (Y)

Pada penelitian kali ini variable dependen adalah struktur modal yang diwakilkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menghitung DER diperlukan oleh perusahaan untuk mendapatkan informasi setiap uang yang berupa modal yang akan menjamin hutang perusahaan. Apabila rasio DER semakin tinggi maka mengindikasikan hal yang positif/baik dan sebaliknya. Perhitungan ini dilakukan dengan menilai hutang perusahaan dengan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

III.1.2. Variabel Independen

III.1.2.1. Growth Opportunity

Growth Opportunity sebagai variabel independen akan diukur menggunakan pertumbuhan total aktiva perusahaan dari periode ke periode. Dari pertumbuhan aktiva perusahaan dapat mencerminkan profitabilitas dan pertumbuhan dimasa yang akan datang.

$$GROWTH = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset}^{(T-1)}}{\text{Total Asset}^{(T-1)}}$$

III.1.2.2. Profitabilitas

Profitabilitas sebagai variabel independen yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang dihitung dengan melihat laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas. ROE adalah indikator untuk mengetahui kemampuan sebuah perusahaan untuk memberikan keuntungan bagi investor disuatu perusahaan. Semakin besar ROE, semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Persentase (%) digunakan untuk menjadi satuan ROE.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

III.1.2.3 Likuiditas

Likuiditas sebagai variable independen pada penelitian kali ini dihitung dengan menghitung aktiva lancar terhadap hutang lancar atau biasa disebut dengan *current ratio*. *Current ratio* akan dapat memberikan informasi perusahaan, CR yang rendah dapat mencerminkan kondisi perusahaan sedang kekurangan modal guna membayar utang. Rendahnya CR juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko likuiditas yang tinggi. Persentase (%) menjadi satuan untuk mengukur CR

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

III.2. Penentuan Populasi dan Sampel

III.2.1. Populasi

Populasi didefinisikan sebagai keseluruhan dari objek dan subjek penelitian. Menurut Morissan (2012:19), “populasi merupakan suatu kumpulan subjek, variabel, konsep atau fenomena. Peneliti meneliti setiap anggota populasi untuk memahami sifat populasi yang berkaitan”. Subjek keseluruhan pada penelitian ini berjumlah 34 perusahaan pada sektor *food and beverage* sesuai publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020.

III.2.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2011:81), “sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang akan diteliti. Sehingga sampel adalah bagian dari populasi yang tersedia.”

Teknik pengambilan sampel harus menggunakan cara tertentu yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan yang ada. *purposive sampling* digunakan oleh peneliti sebagai teknik pemilihan sampel, dimana pemilihan sampel dilakukan dengan cara menentukan ciri-ciri khusus berdasarkan kriteria penelitian, yang termasuk dalam kriteria sampel pada penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang bergerak di bidang *food and beverage* yang terdaftar di BursaEfek Indonesia.
- b. Perusahaan-perusahaan yang *listed* dan mempublikasikan laporan tahunan lengkap tahun 2017-2020 di situs Bursa Efek Indonesia.

III.3. Teknik Pengumpulan Data

III.3.1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua. Data sekunder didapatkan dari variabel-variabel yang diteliti, yaitu seperti *Growth Opportunity*, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dapat diakses menggunakan [websitewww.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) dan www.idx.co.id.

III.3.2. Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah:

1. *Field Research*

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang didapatkan dari pihak lain yang berhubungan dengan penelitian ini, seperti: pusat referensi pasar modal di Bursa Efek Indonesia.

2. *Library Research*

Data yang diperoleh untuk penelitian dapat berupa *literature*, buku, artikel, jurnal, dan referensi lain yang berhubungan dengan penelitian ini sebagai upaya untuk memperoleh data yang valid.

3. *Internet Research*

Literature yang ada biasanya kurang *uptodate*. Maka dari itu, peneliti juga perlu memanfaatkan teknologi berkembang, seperti: *website* www.yahoofinance.com dan www.idx.co.id.

III.4. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan *program Microsoft Excel* dan program *Eviews* 11 untuk menganalisis data. Langkah-langkah dalam melakukan analisis, pengujian data dan pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

III.4.1. Statistik Deskriptif

Metode yang berhubungan dengan pengumpulan dan penyajian data sampai memberikan informasi yang akurat. Pengujian ini menampilkan data statistik deskriptif yang selanjutnya dapat digunakan untuk menganalisis data *Growth Opportunity*, Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), serta Struktur Modal (DER), yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku, nilai maksimum serta minimumnya dari masing-masing data tersebut.

III.4.2. Metode Analisis Regresi Data Panel

Data panel menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Data *time series* berarti satu data yang dikumpul lebih dari satu tahun. Sedangkan data *cross sectional* adalah beberapa data yang dikumpul untuk waktu satu tahun. Bentuk umum regresi data panel adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal (DER)
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien
X_1	= Growth Opportunity (GO)
X_2	= Profitabilitas (ROE)
X_3	= Likuiditas (CR)
i	= Nama Perseroan Industri <i>Food and Beverage</i>

t = Periode Waktu

ε = *Error Term*

Menurut Amalia dan Hilmawan (2016:100), data panel dapat mengerjakan 3 pendekatan, yaitu:

1. *Common effect* yakni data digabung dari data *time series* dan *cross sectional* dengan menggunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Pendekatan ini diuraikan dalam bentuk:"

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$$

2. *Fixed effect* yaitu memperhitungkan kemungkinan peneliti menemukan adanya *intercept* yang tidak stabil untuk setiap *time series* dan *cross sectional*. Pendekatan ini biasanya menggunakan variabel *dummy* langsung pada model data panel. Pendekatan ini diuraikan dalam bentuk:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_2 + \dots + \alpha_n D_n + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$$

3. *Random Effect* yaitu memperhitungkan error yang berkaitan sepanjang *time series* dan *cross sectional*. Pendekatan dapat diuraikan dalam bentuk:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} + \mu_{it}$$

Amalia dan Hilmawan (2016:102) menegaskan bahwa untuk memilih pendekatan yang akan digunakan, maka ada beberapa uji yang harus dilakukan, yaitu:

1. Uji F *Restricted*

Dilakukannya uji ini untuk memilih apakah pendekatan CE atau FE yang akan digunakan. Perhitungan uji ini menggunakan uji CHOW:

$$F\text{-test} = \frac{RRSS - URSS}{(N-1)URSS / (NT - N - K)}$$

Keterangan:

RRSS = *Restricted Residual Sum of Square*

URSS = *Unrestricted Residual Sum of Square*

T = Total data *time series*

K = Total variabel penjelas

Hipotesis nol dari uji F:

$H_0 = \text{common effect}$

$H_1 = \text{fixed effect}$

Berdasarkan nilai probabilitasnya dengan tingkat signifikan $\alpha=0.05$, maka hasilnya:

- 1) Jika probabilitas > 0.05 maka H_1 ditolak, H_0 diterima yang berarti *common effect* yang akan digunakan.
- 2) Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak, H_1 diterima yang berarti *fixed effect* yang akan digunakan.

1. Uji Hausman

Dilakukannya uji ini untuk memilih apakah menggunakan pendekatan FE atau RE. Hipotesis nol dari uji ini:

$H_0 = \text{random effect}$

$H_1 = \text{fixed effect}$

Berdasarkan nilai probabilitasnya dengan tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, maka hasilnya:

- 1) Jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti *random effect* yang akan digunakan.
- 2) Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti *fixed effect* yang akan digunakan.

2. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Dilakukannya uji ini untuk memilih apakah menggunakan pendekatan CE atau RE. Hipotesis nol dari uji LM:

$H_0 = \text{common effect}$

$H_1 = \text{random effect}$

Berdasarkan nilai probabilitasnya dengan tingkat signifikan $\alpha=0.05$, maka keputusannya:

- 1) Jika probabilitas > 0.05 maka H_1 ditolak, H_0 diterima yang artinya CE yang akan digunakan.
- 2) Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti RE yang akan digunakan

III.4.3. Uji Hipotesis

Penelitian ini melakukan uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) dan uji koefisien determinasi (R^2).

III.4.3.1 Uji Partial (Uji t)

Uji t menggambarkan tentang pengaruh setiap variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pada uji ini keputusan diambil didasarkan pada tingkat signifikan 0.05. Berikut adalah hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini:

1. Variabel *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Struktur Modal
 $H_{01}:\beta_1=0$, yang berarti *Growth Opportunity* dan Struktur Modal (DER) tidak memiliki pengaruh. Sedangkan, $H_{a1}:\beta_1\neq 0$, yang berarti *Growth Opportunity* dan Struktur Modal (DER) memiliki pengaruh.
2. Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal
 $H_{01}:\beta_2=0$, yang berarti Profitabilitas (ROE) dan Struktur Modal (DER) tidak memiliki pengaruh. Sedangkan, $H_{a2}:\beta_2\neq 0$, yang berarti Profitabilitas (ROE) dan Struktur Modal (DER) memiliki pengaruh.
3. Variabel Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal
 $H_{03}:\beta_3=0$, yang berarti Likuiditas (CR) dan Struktur Modal (DER) tidak memiliki pengaruh. Sedangkan, $H_{a3}:\beta_3\neq 0$, yang berarti Likuiditas (CR) dan Struktur Modal (DER) memiliki pengaruh.

Keputusan diambil untuk menolak atau menerima hipotesis didasarkan pada kriteria di bawah ini:

1. Berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} , maka keputusan yang diambil yakni:
 - 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak ada pengaruh positif).
 - 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a (ada pengaruh positif)
2. Berdasarkan pada nilai probabilitas (tingkat signifikan) maka keputusan yang diambil yakni:
 - 1) Jika signifikan > 0.05 maka H_a ditolak dan H_0 diterima (tidak signifikan).
 - 2) Jika signifikan < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima (signifikan)

III.4.3.2. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Uji ini berguna untuk menghitung besarnya kontribusi variabel x untuk menjelaskan variabel y. Jika nilai R^2 mendekati angka 1, artinya makin sempurna variabel x menjelaskan variabel y tersebut. Hal ini menjelaskan terkait naik turunnya variabel y dapat disebabkan oleh variabel x. Nilai R^2 ini selalu meningkat jika semakin banyak variabel x meskipun variabel tersebut tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel y. Berkaitan dengan hal tersebut, peneliti disarankan agar menggunakan nilai *adjusted coefficient of determination* karena nilainya menjadi tidak terlalu naik jika ditambahkan variabel x dalam model (Sugiarto, 2015).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

IV.1. Deskripsi Objek Penelitian

Data sekunder digunakan peneliti pada penelitian kali ini, yang dimana data didapatkan dari laporan tahunan perusahaan dengan objek perusahaan yang bergerak di bidang *F&B* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

Data penelitian diakses melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan.

Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria sampel adalah:

- a. Perusahaan yang bergerak di bidang *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan-perusahaan yang *listed* dan mempublikasikan laporan tahunan lengkap tahun 2017-2020 di situs Bursa Efek Indonesia.

Melihat hal di atas maka objek yang digunakan menjadi sampel oleh peneliti berjumlah 31 perusahaan dengan rentan waktu 4 tahun, maka seluruh data yang digunakan pada penelitian sebanyak 124 data. Dibawah ini ialah nama dan kode perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini

Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan yang Bergerak dibidang *Food and Beverage*

No.	KODE PERUSAHAAN	Nama Perusahaan
1	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk PT
2	FAST	Fast Food Indonesia Tbk PT
3	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk PT
4	MAPB	Map Boga Adiperkasa Tbk PT
5	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk PT
6	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk PT
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk PT
8	DLTA	Delta Djakarta Tbk PT
9	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	INDF	Indofood.Sukses Makmur.Tbk PT
11	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk PT
12	MYOR	Mayora.Indah Tbk PT
13	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk PT
14	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk PT
15	SKBM	Sekar Bumi Tbk PT
16	SKLT	Sekar Laut Tbk PT
17	STTP	Siantar Top Tbk PT
18	ULTJ	Ultrajaya.Milk Industry Tbk PT
19	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk PT
20	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk PT
21	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk PT
22	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk PT
23	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk PT
24	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk PT
25	DMND	Diamond Food Indonesia PT
26	ADES	Akasha.Wira International Tbk PT
27	BTEK.	Bumi Teknokultura Unggul Tbk PT
28	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk PT
29	IHKP	PT Inti Kapuas Arowana
30	KEJU	Mulia Boga Raya PT
31	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk PT

Sumber: Bursa Efek Indonesia

IV.2. Deskripsi Data Penelitian

Perusahaan yang bergerak pada sub-sektor *F&B* berjumlah 34 perusahaan. Sumber data yang digunakan berasal dari data ringkasan performa perusahaan, *IDX Annually Statistics*, dan laporan keuangan tahunan perusahaan terkait pada periode 2017-2020. Variabel yang akan diteliti adalah *Growth Opportunity* yang dihitung dengan pertumbuhan aset perusahaan. Profitabilitas yang menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE) dan likuiditas yang menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) sebagai variabel independen dan Struktur Modal dengan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel dependen.

IV.2.1 Variabel Struktur Modal

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan melihat perbandingan total hutang perusahaan dengan total ekuitas. Berikut adalah data *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan pada sub-sektor F&B pada tahun 2017-2020 yang terdaftar di BEI.

Tabel 4. Debt to Equity Ratio (DER)

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>Debt to Equity Ratio</i>			
		2017	2018	2019	2020
1	DUCK	0.66	0.40	0.61	0.46
2	FAST	1.13	0.94	1.05	0.95
3	PZZA	1.17	0.12	0.04	0.83
4	MAPB	0.63	0.60	0.67	1.51
5	AISA	-1.59	-1.53	-2.13	-2.54
6	ALTO	1.64	1.87	1.90	1.96
7	CEKA	0.54	0.20	0.23	0.17
8	DLTA	0.17	0.19	0.18	0.23
9	ICBP	0.56	0.51	0.45	1.14
10	INDF	0.88	0.93	0.77	1.15
11	MLBI	1.47	1.47	1.53	1.39
12	MYOR	1.03	1.06	0.92	0.76
13	PSDN	1.31	1.87	3.34	5.17
14	ROTI	0.62	0.51	0.50	0.49
15	SKBM	0.76	0.70	0.59	0.85
16	SKLT	1.07	1.20	1.08	0.91
17	STTP	0.69	0.60	0.34	0.31
18	ULTJ	0.23	0.16	0.17	0.20
19	CAMP	0.45	0.13	0.13	1.86
20	HOKI	0.21	0.35	0.32	0.38
21	CLEO	1.22	0.31	0.62	0.54
22	GOOD	1.83	0.69	0.83	0.90
23	PANI	0.96	2.75	2.00	1.98
24	FOOD	9.96	1.30	0.60	0.74
25	DMND	0.45	0.44	0.70	0.24
26	ADES	0.99	0.83	0.45	0.39
27	BTEK	1.67	1.28	1.32	1.73
28	BUDI	1.05	1.14	0.96	1.29
29	IHKP	0.0867	0.0866	0.0697	0.07
30	KEJU	0.428	0.431	0.529	0.42
31	TBLA	1.377	1.518	1.425	2.57
	MAKSIMUM	9.96	2.75	3.34	5.17
	MINIMUM	-1.59	-1.53	-2.13	-2.54
	RATA-RATA	1.09	0.74	0.72	0.94

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel di atas menunjukkan bahwa struktur modal pada tahun 2017 memiliki nilai tertinggi sebesar 9.96 pada kode perusahaan FOOD dan nilai terendah -1.59 pada kode perusahaan AISA. Pada tahun 2018 nilai tertinggi sebesar 2,75 pada kode perusahaan PANI dan nilai terendah sebesar -1,53 pada kode perusahaan AISA, selanjutnya tahun 2019 nilai tertinggi sebesar 3,34 pada kode perusahaan PSDN dan nilai terendah pada kode perusahaan AISA dengan -2,13 terakhir tahun 2020 nilai tertinggi 5.17 pada kode saham PSDM dan nilai terendah -2.54.

Berdasarkan rata-rata Struktur Modal (DER), pada tahun 2017 sebesar 1,22 lalu pada tahun 2018 sebesar 0,78. Selanjutnya pada tahun 2019 sebesar 0,74 dan terakhir tahun 2020 rata-rata Struktur Modal (DER) sebesar 0.94. Dapat dilihat sejak tahun 2018 sampai 2019 DER mengalami penguatan, salah satu hal yang mendukung penguatan DER adalah keadaan ekuitas perusahaan yang semakin baik. Namun, pada tahun 2019 hingga 2020 DER mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena adanya penurunan yang sangat drastis dari segi profit. Pada awal 2020 Indonesia mengumumkan kasus covid pertama dan pada bulan maret pemerintah memberlakukan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk pertama kalinya, hal ini tentunya membuat perusahaan *Food and Beverage* terpukul dikarenakan adanya pembatasan jam operasional dan pembatasan jumlah pengunjung.

IV.2.2 Variabel *Growth Opportunity*

Growth Opportunity penelitian ini diproksikan dengan pertumbuhan aset perusahaan setiap tahunnya. Data yang digunakan merupakan data pada periode 2017-2020. Tabel dibawah ini adalah data pertumbuhan aset perusahaan dalam penelitian ini.

Tabel 5. Pertumbuhan Aset Perusahaan

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>Growth Opportunity</i>			
		2017	2018	2019	2020
1	DUCK	0.183	0.981	0.390	-0.070
2	FAST	0.066	0.087	0.137	-0.059
3	PZZA	0.297	0.359	0.039	0.066
4	MAPB	0.244	0.050	0.269	0.203
5	AISA	-0.786	-0.084	0.029	0.136
6	ALTO	-0.048	0.000	-0.006	-0.002
7	CEKA	-0.023	-0.161	0.192	-0.005
8	DLTA	0.119	0.136	-0.064	-0.158
9	ICBP	0.065	-0.148	0.177	5.114
10	INDF	0.076	0.092	-0.004	0.678
11	MLBI	0.103	0.151	0.002	0.068
12	MYOR	0.154	0.179	0.082	-0.001
13	PSDN	0.090	0.010	0.094	0.030
14	ROTI	0.562	-0.036	0.066	-0.144
15	SKBM	0.620	0.091	0.028	-0.014
16	SKLT	0.120	0.175	0.059	-0.042
17	STTP	0.002	0.123	0.095	0.148
18	ULTJ	0.221	0.073	0.189	0.154
19	CAMP	0.175	-0.171	0.053	0.030
20	HOKI	0.558	0.315	0.118	0.045
21	CLEO	0.211	0.487	0.493	0.062
22	GOOD	0.119	0.182	0.202	-0.005
23	PANI	0.528	0.962	-0.200	0.003
24	FOOD	0.182	0.000	-0.064	0.021
25	DMND	0.098	0.119	0.322	0.017
26	ADES	0.095	0.049	-0.067	0.082
27	BTEK	-0.027	-0.037	-1.000	0.004
28	BUDI	0.003	0.154	-0.116	-0.021
29	IHKP	-14	-5	29	-0.978
30	KEJU	-5.870	5.610	24.200	0.800
31	TBLA	0.113	0.138	0.063	-0.130
	MAKSIMUM	0.620	5.610	29.000	5.114
	MINIMUM	-14.000	-5.000	-1.000	-0.978
	RATA-RATA	-0.508	0.158	1.767	0.195

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel di atas menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* pada tahun 2017 tercatat nilai tertinggi sebesar 0,62 pada kode perusahaan SKBM dan nilai terendah sebesar -14,00 pada kode perusahaan IIKP. Selanjutnya, pada tahun 2018 nilai tertinggi sebesar 5,61 pada kode perusahaan KEJU dan nilai terendah sebesar -5,00 pada kode perusahaan IIKP, lalu Terakhir pada tahun 2019 nilai tertinggi sebesar 29,00 pada kode perusahaan IIKP dan nilai terendah pada kode perusahaan BTEK dengan -1,00 dan yang terakhir pada tahun 2020 nilai tertinggi sebesar 5.1 pada kode perusahaan ICBP dan nilai terendah pada kode perusahaan IIKP dengan -0.9

Berdasarkan rata-rata *Growth Opportunity* pada tahun 2017 sebesar -0,53 lalu pada tahun 2018 sebesar 0,16 selanjutnya pada tahun 2019 sebesar 1,63 dan terakhir pada tahun 2020 rata-rata *Growth Opportunity* sebesar 0.19. Dapat dilihat untuk rata-rata *Growth Opportunity* mengalami peningkatan berkala setiap tahunnya, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan. Hal ini terjadi dikarenakan penutupan pandemi covid-19 yang memaksa perusahaan menutup beberapa gerai untuk menekan *cost* perusahaan.

IV.2.3. Variabel Profitabilitas

Profitabilitas pada penelitian ini diprosikan menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang membandingkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas perusahaan. Tabel dibawah ini adalah data *Return on Equity* pada penelitian ini:

Tabel 6. Return on Equity (ROE)

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>Return on Equity (ROE)</i>			
		2017	2018	2019	2020
1	DUCK	22.7	15.45	16.13	2.97
2	FAST	9.3	19.3	11	1.2
3	PZZA	38.23	14.28	14.93	0.933
4	MAPB	10.6	11.3	13.4	-19
5	AISA	-156.35	3.58	-68.45	1.4
6	ALTO	-14.99	-8.31	-1.68	-2.96
7	CEKA	11.9	9.49	19.05	13
8	DLTA	24.53	26.41	26.28	9.67
9	ICBP	18.3	21.7	21.7	11.1
10	INDF	11.1	10.2	11.3	6.65
11	MLBI	124	105	105	15.8
12	MYOR	22	21	21	19.2
13	PSDN	11	-19	-15	-59.6
14	ROTI	4.8	4.4	7.6	6.29
15	SKBM	2.53	1.53	0.09	1.46
16	SKLT	7.5	7	13.2	8.82
17	STTP	15.6	15.49	22.47	25.3
18	ULTJ	17.11	14.69	18.32	28
19	CAMP	5.18	7	8.21	3.18
20	HOKI	9.89	16.44	16.1	5.92
21	CLEO	17.06	9.96	16.88	14.7
22	GOOD	29.86	17.09	15.76	10.6
23	PANI	0.01	0.029	-0.03	0.58
24	FOOD	17.22	2.70	2.47	-9.36
25	DMND	13.53	11.53	11.82	4.69
26	ADES	9	11	15	15.4
27	BTEK	-2.60	5.06	-5.50	-27.1
28	BUDI	3.8	4.1	5	1.93
29	IHKP	-5	-5	24	-2.97
30	KEJU	12.43	18.14	22.19	36.8
31	TBLA	23	16	12.3	9.65
	MAKSIMUM	124.00	105.00	105.00	36.80
	MINIMUM	-156.35	-19.00	-68.45	-59.60
	RATA-RATA	10.10	12.50	12.28	4.33

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa *Return on Equity* pada tahun 2017 nilai tertinggi sebesar 124 pada kode perusahaan MLBI dan nilai terendah sebesar -156,35 pada kode perusahaan AISA. Selanjutnya, pada tahun 2018 nilai tertinggi sebesar 105 pada kode perusahaan MLBI dan nilai terendah sebesar -19 pada kode perusahaan PSDN, lalu pada tahun 2019 nilai tertinggi sebesar 105 pada kode perusahaan IIKP dan nilai terendah pada kode perusahaan BTEK dengan -68,45 AISA dan terakhir pada tahun 2020 nilai tertinggi 36.80 pada kode perusahaan KEJU dan nilai terendah sebesar -59.60 pada kode perusahaan PSDN.

Berdasarkan rata-rata *Return on Equity* Pada tahun 2017 sebesar 9,94 dan pada tahun 2018 sebesar 11,95 serta 11,42 pada tahun 2019 dan tahun 2020 sebesar 4,33. Dapat dilihat sejak tahun 2018 sampai dengan 2020 pendapatan perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus, terutama pada tahun 2020 ROE mengalami penurunan yang sangat drastis, hal ini terjadi karena adanya pandemi covid-19, dimana perusahaan- perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan laba bersih.

IV.2.4 Variabel Likuiditas

Likuiditas penelitian ini diprosikan menggunakan *Current Ratio (CR)*, dimana proses membandingkan aktiva lancar dengan hutang perusahaan. Data yang digunakan merupakan data pada periode 2017- 2020. Tabel dibawah ini adalah data *Current Ratio (CR)* pada penelitian ini.

Tabel 7. Current Ratio (CR)

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>Current Ratio (CR)</i>			
		2017	2018	2019	2020
1	DUCK	220.33	336.29	237.96	288
2	FAST	189.2	190.5	164.8	117
3	PZZA	85	168	132	82
4	MAPB	116	105	98	54
5	AISA	21	15	41	79
6	ALTO	108	76	88	86
7	CEKA	222.44	511.3	479.97	699
8	DLTA	863.78	719.83	905.05	620
9	ICBP	243	195	254	226
10	INDF	152	107	127	130
11	MLBI	83	78	73	86
12	MYOR	239	256	343	391
13	PSDN	116	102	76	77
14	ROTI	226	357	170	239
15	SKBM	164	138	133	134
16	SKLT	130	130	120	145
17	STTP	261.92	184.85	285.3	309
18	ULTJ	419.19	439.81	444.41	293
19	CAMP	1582	1084	1263	1,194
20	HOKI	457	268	299	220
21	CLEO	123.39	164	117.47	144
22	GOOD	99	118	153	129
23	PANI	213	120	149	151
24	FOOD	49	76	113	94
25	DMND	223	227	177	418
26	ADES	120	139	200	271
27	BTEK	101	215.6	175	112
28	BUDI	100.7	100.3	100.6	104
29	IIKP	92	92	93	17,168
30	KEJU	212.1	230	247.9	310
31	TBLA	105.2	187.9	162.7	144
	MAKSIMUM	1582.00	1084.00	1263.00	17168.08
	MINIMUM	21.00	15.00	41.00	53.85
	RATA-RATA	236.69	230.04	239.46	790.76

Sumber: Bursa Efek Indonesia.

Pada tabel di atas menunjukkan *Current Ratio* (CR) pada tahun 2017 nilai tertinggi sebesar 1582 pada kode perusahaan CAMP dan nilai terendah sebesar 21 pada kode perusahaan AISA. Selanjutnya, pada tahun 2018 nilai tertinggi sebesar 1084 pada kode perusahaan CAMP dan nilai terendah sebesar 15 pada kode perusahaan AISA. Pada tahun 2019 nilai tertinggi sebesar 1263 pada kode perusahaan CAMP dan nilai terendah pada kode perusahaan BTEK dengan 41 AISA dan terakhir pada tahun 2020 nilai terbesar pada 17.168 pada kode perusahaan IIKP dan nilai terendah sebesar 53.85 pada kode perusahaan MAPB.

Berdasarkan rata-rata *Current Ratio* tahun 2017 sebesar 229,18, selanjutnya pada tahun 2018 sebesar 225,51 lalu pada tahun 2019 sebesar 231,71 dan terakhir pada tahun 2020 sebesar 790.76. Dapat dilihat dari tahun 2017 sampai tahun 2020 CR mengalami kenaikan secara berkala hal ini dikarenakan hutang perusahaan tidak mengalami kenaikan.

IV.3. Uji Hipotesis dan Analisis

IV.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Peneliti melakukan interpretasi atas data setiap variabel dengan menggunakan mean, maksimum, minimum dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan Struktur Modal (DER) sebagai variabel bebas atau dependen dan *Growth Opportunity*, Profitabilitas (ROE), dan Likuiditas (CR) sebagai variabel terikat atau independen. Data yang digunakan peneliti adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tujuan menggunakan analisis *statistic* deskriptif agar dapat menjelaskan nilai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari variabel-variabel yang digunakan. Berikut adalah hasil *statistic* deskriptif pada setiap variabel penelitian yang diolah menggunakan *Eviews* 11.

Tabel 8. Statistik Deskriptif

	Struktur Modal	Growth Opportunity	Profitabilitas	Likuiditas
Mean	84.84763	47.22574	11.62730	235.3871
Median	67.31000	9.480000	11.82000	164.0000
Maximum	996.000	2900.000	124.0000	1582.000
Minimum	-213.0000	-1400.000	-156.3500	15.00000
Std. Dev.	121.4167	429.8319	28.25207	253.3413
Observations	124	124	124	124

Sumber: data diolah (E-Views)

Berdasarkan tabel di atas, dapat kita lihat hasil pengolahan data statistik deskriptif untuk mengetahui besaran nilai struktur modal (DER), *Growth Opportunity*, Profitabilitas (ROE), dan likuiditas (CR). Berikut adalah interpretasi statistik deskriptif, yakni:

a. Variabel Struktur Modal

Struktur modal merupakan cara untuk membandingkan antara hutang dengan modal yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasional suatu perusahaan. Pada tabel di atas struktur modal diprosikan oleh *Debt to Equity (DER)*. *Mean* Struktur modal dari 31 perusahaan pada periode 2017-2020 sebesar 84.84763. Selain itu, nilai maksimum sebesar

996.000 dan nilai terendah -213.0000. Standar deviasi struktur modal sebesar 121.4167 dapat dilihat dengan nilai *Mean* yang lebih rendah dari standar deviasi. Maka dapat diartikan bahwa nilai maksimum dan minimum perusahaan cukup jauh berbeda.

b. Variabel *Growth Opportunity*

Growth Opportunity merupakan sebuah peluang bagi perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang pada tahun yang akan datang dengan memaksimalkan peluang yang ada. Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa *Growth Opportunity* dihitung dengan pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ketahun. *Mean Growth Opportunity* dari 31 perusahaan pada periode 2017-2020 sebesar 47.22574. Selain itu, nilai maksimum sebesar 2900.000 dan nilai terendah -1400.000. Standar deviasi struktur modal sebesar 429.8319, dapat dilihat standar deviasi lebih besar dari *mean* yang berarti sebaran tidak merata.

c. Variabel Profitabilitas

Profitabilitas adalah sebuah kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan secara maksimal. Pada tabel di atas struktur modal diprosikan oleh *Return to Equity (ROE)*. *Mean* profitabilitas dari 31 perusahaan pada periode 2017-2020 sebesar 11.62730. Selain itu, nilai maksimum sebesar 124.0000 dan nilai terendah -156.3500. Standar deviasi struktur modal sebesar 28.25207 yang dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai rata-rata yang berarti sebaran data tidak merata.

d. Variabel Likuiditas

Likuiditas adalah indikator perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Pada tabel di atas likuiditas diprosikan oleh *Current Ratio (CR)*. *Mean* Struktur modal dari 31 perusahaan pada periode 2017-2020 sebesar 235.3871. Selain itu, nilai maksimum sebesar 1582.000 dan nilai terendah 15.00000. Standar deviasi

struktur modal sebesar 253.3413. yang dimana menunjukkan jika nilai rata-rata lebih rendah dari standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa sebaran tidak merata.

IV.3.2. Analisis Regresi Data Panel

Cara menentukan model estimasi yang sesuai dalam penelitian menggunakan tiga jenis pengujian yakni, Uji Chow (Uji F *Restricted*) yang digunakan untuk memutuskan apakah yang digunakan model *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Selanjutnya, Uji Hausman yang mana digunakan untuk menentukan antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect Model*. Terakhir adalah Uji *Langerange Multiplier* digunakan jika hasil pengujian memiliki hasil berbeda. Metode ini dapat menentukan apakah peneliti dapat menggunakan *Random Effect model* atau *Common Effect model*.

IV.3.2.1 Uji Chow (Uji F Restricted)

Uji chow adalah metode pengujian yang digunakan untuk memutuskan model mana yang tepat untuk digunakan antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*. Hipotesis dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka hasil hipotesis yang didapatkan ialah H_0 diterima dan H_1 ditolak. Namun, jika nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka hasil hipotesis yang didapatkan ialah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dibawah ini ialah tabel dari hasil Uji F *Restricted*.

Tabel 9. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Model_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.620729	(23,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	41.641469	23	0.0100

Sumber: E-Views 11 (data diolah)

Pada tabel 9, nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* menunjukkan nilai $0,0100 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, pada Uji F *Restricted* metode yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Karena, *Fixed Effect Model* yang digunakan maka lanjut pada Uji Hausman.

IV.3.2.2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah metode pengujian yang digunakan untuk menentukan model mana yang akan digunakan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Hipotesis pada Uji Hausman adalah sebagai berikut:

$H_0 = \textit{Fixed Effect Model}$

$H_1 = \textit{Random Effect Model}$

Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka, hasil hipotesis yang didapatkan adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak. Namun, sebaliknya jika nilai probabilitas kurang dari 0.05, maka hasil hipotesis yang didapatkan ialah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dibawah ini adalah tabel dari hasil Uji Hausman.

Tabel 10. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Model_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.635763	3	0.8882

Sumber: E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil tabel 10, nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* menunjukkan angka $0.8882 > 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dan dapat disimpulkan bahwa pada Uji Hausman, metode yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*. Karena model *Random Effect Model* yang digunakan maka dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier*.

IV.3.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* adalah metode pengujian yang digunakan untuk menentukan model mana yang tepat digunakan antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*. Berikut adalah hasil Uji *Lagrange Multiplier*.

$H_0 = \text{Random Effect Model}$

$H_1 = \text{Common Effect Model}$

Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05, maka hasil hipotesis yang didapatkan adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak. Namun, sebaliknya jika nilai probabilitas kurang dari 0.05, maka hasil hipotesis yang didapatkan ialah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dibawah ini adalah tabel dari hasil Uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 11. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.679763 (0.1016)	1.437000 (0.2306)	4.116763 (0.0425)
Honda	1.636998 (0.0508)	-1.198749 (0.8847)	0.309889 (0.3783)
King-Wu	1.636998 (0.0508)	-1.198749 (0.8847)	-0.564543 (0.7138)
Standardized Honda	1.920725 (0.0274)	-0.981151 (0.8367)	-3.537465 (0.9998)
Standardized King-Wu	1.920725 (0.0274)	-0.981151 (0.8367)	-3.347623 (0.9996)
Gourieroux, et al.	--	--	2.679763 (0.1163)

Sumber: E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil tabel 11, nilai probabilitas *Cross-section Both* menunjukkan angka $0,0425 < 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 tolak, dan dapat diartikan bahwa pada Uji *Lagrange Multiplier* metode yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*. Pada Uji *Lagrange Multiplier* semua hasil yang terjadi akan dijadikan model penelitian, dan pada penelitian ini model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

IV.3.3. Model Regresi Data Panel yang Digunakan

Berdasar hasil Uji Chow (Uji F *Restricted*), Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*, menunjukkan bahwa model estimasi paling tepat digunakan untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Berikut adalah hasil pengolahan data yang menggunakan *Random Effect Model* dan pengaruh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 12. Hasil *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error
C	98.72033	17.43858
X1	-0.014789	0.028975
X2	1.018440	0.441794
X3	-0.106276	0.049009

Sumber: E-views 11 (data diolah)

Hasil dari pengolahan data diatas didapatkan regresi panel sebagai berikut:
 Struktur Modal (DER) = 98.72033+ (-0.014789) (GO) + 1.018440 (ROE) + (-0.106276) (CR).

1. Berdasarkan tabel 12 dapat disimpulkan hasil uji regresi untuk variabel struktur modal memiliki konstanta sebesar 98.72033. Hasil tersebut mengartikan bahwa variabel *Growth Opportunity*, profitabilitas, dan likuiditas bernilai konstan atau sama dengan 0 (nol), maka struktur modal sebesar 98.72033.
2. Variabel *Growth Opportunity* yang dihitung berdasarkan pertumbuhan aset perusahaan memiliki koefisien sebesar -0.014789. Hasil ini mengartikan setiap kenaikan *Growth Opportunity* senilai 1 satuan dengan asumsi nilai koefisien variabel tidak berubah, maka struktur modal mengalami

penurunan sebesar 0.014789. Hal ini berarti bahwa koefisien bernilai negatif, dan dapat disimpulkan bahwa hubungan *Growth Opportunity* dengan struktur modal memiliki hubungan negatif atau jika terdapat kenaikan *Growth Opportunity*, maka struktur modal akan mengalami penurunan.

3. Profitabilitas merupakan salah satu variabel pada penelitian ini yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan penelitian di atas koefisien menunjukkan sebesar 1.018440. Apabila terjadi kenaikan senilai 1 satuan dengan dugaan sementara hasil nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau konstan, maka struktur modal mengalami kenaikan 1.018440. Koefisien pada variabel ini bernilai positif atau jika profitabilitas mengalami kenaikan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan.
4. Pada variabel likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki konstanta sebesar -0.106276, maka dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan dugaan sementara dari hasil nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau konstan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0.106276. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa jika terjadi kenaikan likuiditas dan struktur modal akan mengalami penurunan.

IV.3.4. Uji Hipotesis

IV.3.4.1. Uji Parsial (t)

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk menguji keterkaitan serta pengaruh setiap variabel independen yakni, *Growth opportunity* (X1), profitabilitas (X2), dan likuiditas (X3) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (Y) secara parsial. Metode Uji Parsial (uji t) diukur menggunakan perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Hipotesis pada uji parsial adalah sebagai berikut:

H_0 = Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a = Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Jika hasil $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan, jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini dapat dijelaskan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengukuran nilai t_{tabel} dilihat dari tabel statistik dengan nilai signifikansi sebesar 0.05 dengan derajat df (*degrees of freedom*) = jumlah observasi (n) – jumlah variabel (k). Dalam penelitian ini dapat dihitung nilai df adalah sebagai berikut:

$df = \text{jumlah observasi (n)} - \text{jumlah variabel independen (k)}$

$df = 124 - 4 = 120$

Nilai t_{tabel} berdasarkan tabel statistik dengan nilai signifikansi sebesar 0.05 adalah 1.97993. Selain pengukuran melalui tabel statistik, pengambilan keputusan hipotesis dapat dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi variabel dan nilai probabilitas (0.05). Jika nilai signifikansi < nilai probabilitas maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel dependen signifikan terhadap variabel independen, dan sebaliknya jika nilai signifikansi > nilai probabilitas maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel independen tidak signifikan dengan variabel dependen. Berikut hasil Uji Parsial (Uji t) yang dilakukan menggunakan program *Eviews 11*:

Tabel 13. Hasil uji t

Variable	t-Statistic	Prob.
C	5.661030	0.0000
X1	-0.510426	0.6110
X2	2.305238	0.0235
X3	-2.168510	0.0328

Sumber: E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil tabel di atas, hasil Uji Parsial adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *growth opportunity* pada struktur modal

Berdasar dari tabel 13 nilai $t_{\text{statistik}}$ pada variabel *growth opportunity* sebesar $0.510426 > 1.98472$. Selanjutnya, nilai probabilitas menunjukkan lebih besar dari nilai signifikansi (0,05) yakni, $0.6110 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau variabel *growth opportunity* dikatakan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil Uji t pada tabel 13, diperoleh nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* sebesar $2.305238 > 1.98472$. Selanjutnya, pada nilai probabilitas untuk variabel ROE lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) yakni, $0.0235 < 0,05$. Berdasar hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima atau dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Berdasar hasil uji t pada tabel 13, Variabel-variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* memperoleh nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar $2.168510 > 1.98472$. Sementara pada nilai probabilitas menunjukkan bahwa

nilai signifikansi (0,05) lebih kecil dari nilai probabilitas, yaitu sebesar $0.0328 < 0,05$. Berdasar hasil tersebut, Artinya, bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal karena H_0 ditolak dan H_a diterima.

IV.3.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam penelitian ini, uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk melihat seberapa baik variabel independen (*growth opportunity*, profitabilitas, likuiditas) dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (struktur modal). Hal ini dijelaskan melalui nilai koefisien determinasi (R^2), rentang nilai 0 sampai 1 atau 0% - 100% artinya jika nilai koefisien mendekati 0 atau 0%, menunjukkan masih adanya keterbatasan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya. Sedangkan, jika koefisien mendekati 1 atau 100% maka variabel independen mampu menjelaskan informasi yang dibutuhkan dengan baik. Di bawah ini adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini:

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.001838
Adjusted R-squared	0.067917
S.E. of regression	0.943553
Sum squared resid	106.8350
F-statistic	0.073661
Prob(F-statistic)	0.974013

Sumber: E-Views 11 (data diolah)

Hasil uji koefisien determinasi tabel di atas menunjukkan nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.067917 atau 6.7%. Dari hasil tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa variabel dependen (struktur modal) dapat dijelaskan pengaruhnya dari

variabel independen (*growth opportunity*, profitabilitas, likuiditas), yakni sebesar 6.7 % dan 93,3% dijelaskan pada variabel lain selain penelitian.

IV.4. Pembahasan

IV.4.1. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

Peneliti menggunakan *Eviews* 11 untuk mengolah data dan menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* yang dihitung menggunakan persentase perubahan aset perusahaan dari tahun ke tahun tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal terhadap perusahaan *F&B* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020 dengan hasil Uji Parsial (t) signifikansi sebesar $0,6110 > 0,005$, maka hipotesis H_1 ditolak karena tidak memenuhi syarat hipotesis yang buat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang bergerak di bidang *food and beverage*. Hal ini tidak sesuai dengan *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan ini, maka struktur modal perusahaan juga akan ikut tinggi. Terdapat kemungkinan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor *food and beverage* yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi tidak memilih untuk menggunakan hutang dalam memenuhi pendanaan untuk operasional perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Irma Mustika (2017) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

IV.4.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil dari pengolahan data menggunakan *Eviews* 11 memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan *Food and Beverage* pada periode 2017 – 2020 dengan hasil uji parsial (t) signifikansi sebesar $2.305238 > 1.98472$, sehingga hipotesis H_1 diterima karena sesuai dengan syarat hipotesis yang dibuat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mendahulukan dana dari modal sendiri sebagai sumber pendanaan internalnya dibandingkan dengan dana eksternal. Dari hasil penelitian memperlihatkan bahwa profitabilitas juga berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Permasalahan tersebut dapat terjadi akibat beberapa hal, yakni: (1) perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk melakukan investasi. (2) jika perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan maka perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk biaya *marketing*, promosi, dan operasional. Kondisi tersebut membuat perusahaan akan meningkatkan hutang yang dapat memberikan keuntungan untuk perusahaan. (3) meningkatnya profitabilitas perusahaan, namun pinjaman perusahaan juga meningkat. Melihat hal ini investor tetap akan percaya terhadap perusahaan apabila perusahaan memiliki jaminan sehingga perusahaan memiliki kesempatan yang besar untuk memanfaatkan hutang yang digunakan sebagai modal perusahaan.

Melihat dari pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, tercermin dari 18 dari 31 perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan yang searah dengan struktur modal. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan dengan kode HOKI. Pada tahun 2018, profitabilitas mengalami kenaikan 6.55 poin dan sejalan kenaikan struktur modal sebesar 0.14 poin, lalu pada tahun 2019 HOKI mengalami penurunan struktur modal sebesar 0.03 poin dan profitabilitas perusahaan mengalami penurunan 0.34. Lalu pada kode perusahaan DMND, pada tahun 2018 profitabilitas mengalami penurunan 2 dan struktur modal mengalami penurunan sebesar 0.01, di tahun 2019 profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 0.29 dan diikuti dengan kenaikan dari struktur modal sebesar 0.26. Tahun 2020 profitabilitas mengalami penurunan sebesar 7.13 poin dan struktur modal juga mengalami penurunan sebesar 0.46.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dilakukan oleh Zulkarnain (2020), Wati dan Dwijosumarno (2020), Shelly Armelia (2016), Sri Yupi Agustina (2020), Alyousfi, et.al (2020), Ferkadu Agmes W (2020), Lita Rukmawanti, et.al (2019),

Wardatuddihan et, al (2020), dan Sumardi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

IV.4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pengolahan data menggunakan *E-Views II* memberikan hasil bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity* (DER) dalam perusahaan *F&B* pada periode 2017-2020 dengan hasil uji parsial (t) signifikansi sebesar $2.168510 > 1.98472$, sehingga hipotesis H_1 diterima karena sesuai dengan persyaratan yang dibuat.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang wajib dibayarkan. Semakin tingginya kemampuan likuiditas perusahaan, maka perusahaan semakin baik untuk mengatasi hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Hasil penelitian juga memperlihatkan bahwa likuiditas akan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka struktur modal perusahaan akan menurun. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *pecking order theory* yakni perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal perusahaan dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga memiliki dana internal yang besar.

Di sisi lain, hasil penelitian menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, dari sini mencerminkan apabila likuiditas perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan maka struktur modal akan bergerak bertolak belakang. Pada periode 2017-2020, terdapat 23 dari 31 perusahaan mengalami pergerakan yang bertolak belakang. Salah satu contoh perusahaan dengan kode CLEO. pada tahun 2018 likuiditas mengalami kenaikan sebesar 40.61 poin namun struktur modal mengalami penurunan -0.91 poin, pada tahun 2019 likuiditas mengalami penurunan sebesar 46.53 dan struktur modal mengalami kenaikan 0.31. Lalu, pada tahun 2020 likuiditas mengalami kenaikan sebesar 26.53 dan struktur modal mengalami penurunan sebesar 0.08 poin.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dilakukan oleh Wardatuddihan et, al (2020), Zulkarnain (2020), Wati dan Dwijosumarno (2020) serta Shelly Armelia (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

IV.5. Keterbatasan Penelitian

Dalam pembuatan penelitian ini, peneliti memiliki batasan serta kekurangan yang ada mungkin mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya:

1. Terdapat kendala untuk beberapa perusahaan yang laporan keuangannya kurang dari periode yang diteliti.
2. Terdapat keterbatasan literatur yang dapat mendukung penelitian, karena penelitian ini dilakukan pada saat *pandemic* COVID-19.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

V.1. Simpulan

Berdasar pada hasil penelitian dengan menggunakan variabel penelitian *growth opportunity*, profitabilitas, dan likuiditas pada struktur modal perusahaan pada sub-sektor *Food and Beverage* tahun 2017- 2020. Simpulan dari penelitian ini adalah:

1. Hasil uji parsial pada penelitian ini untuk variabel *growth opportunity*, yakni: *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan yang bergerak di sektor *food and beverage* pada tahun 2017-2020.
2. Hasil dari uji parsial untuk variabel profitabilitas, yakni: profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal terhadap sebuah perusahaan yang bergerak dalam sektor *food and beverage* pada tahun 2017- 2020.
3. Hasil uji parsial untuk variabel likuiditas, yakni: likuiditas dapat memiliki pengaruh pada struktur modal pada perusahaan yang bergerak di bidang *food and beverage* pada tahun 2017 - 2020.

V.2. Saran

Dengan hasil analisis, pembahasan, dan simpulan di atas, maka peneliti menyarankan beberapa saran, yakni:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan dan melihat variabel lainnya, seperti: struktur aset, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dsb.
2. Bagi investor yang ingin menanamkan modal di pasar uang dapat menggunakan teknik analisis fundamental dengan melihat nilai struktur modal yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, A. (2018). “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018).” Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.
- Agustina, S. Y. (2020). “Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan growth opportunity terhadap struktur modal (Studi pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”. 23.
- Albart, N., Sinaga, B. M., Santosa, P. W., & Andati, T. (2020). “The Effect of Corporate Characteristics on Capital Structure in Indonesia”. *Journal of Economics, Business, & Accountancy: Ventura*, 23(1), 46-56.
- Al-Hunnayan, S. H. (2020). “The Capital Structure Decisions Of Islamic Banks In The GCC. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.” Vol. 11 No. 3, pp. 745-764.
- Amalia, S., & Hilmawan, R. (2016). *Analisis Statistika Ekonomi dengan Eviews 8*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Anonymus. (2018). 61 Persen Warga Indonesia Suka Makan di Luar Rumah. Retrieved Mei 2 2021, from: <http://lombokita.com/61-persen-warga-indonesia-suka-makan-di-luar-rumah/>.
- Armelia. (2016). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga).” *JOM Fisip*, Vol. 3 (2), pp. 1-13.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., & Ng, M. (2021). “The Impact of Co-Structure of Capital, Profitability and Corporate Growth Opportunities on

- Stock Exchange in Indonesia.” *Journal of Economic and Administrative Sciences*.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., & Mimelientesa, I. (2021). “The Effect Of Capital Structure On Profitability And Stock Returns: Empirical Analysis Of Firms Listed In Kompas 100.” *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*.
- Dewi & Dana. (2017). “Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6 (2), pp. 772-798.
- Dewi, C. R. (2020). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.” *Doctoral dissertation*, Universitas Negeri Semarang.
- Dewi, R., Suci, M., & Mahardika, A. N. Y. M. (2020). “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI.” *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1 (2), 59-66.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan edisi ke-4*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta.
- Harjito, D.A dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonosia.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hirdinis, M. (2019). “Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability.” *International Journal of Economics and Business Administration*.” pp. 174-191
- Idris. (2020). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pada bulan Januari 2020, Indonesia surplus terhadap AS sebesar 1,01 miliar dollar AS. Retrieved Mei 2 2021, from: money.kompas.com/read/2021/02/15/123417926/awal-tahun-neraca-perdagangan-ri-surplus-196-miliar-dollar-as

- Kahya, E. H., Ersen, H. Y., Ekinici, C., Taş, O., & Simsek, K. D. (2020). "Determinants Of Capital Structure For Firms In An Islamic Equity Index: Comparing Developed And Developing Countries." *Journal of Capital Markets Studies.*"
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh.* Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi.* Jakarta.
- Hirdinis M. (2019). "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by." *International Journal of Economics and Business Administration.*
- Meutia, T. (2016). "Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal manajemen dan keuangan, 7.*
- Mikrad & Budi, A. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018." *Dynamic Management Journal, 4 (1).*
- Muniwar. (2014). *Analisis Laporan Keuangan.* Yogyakarta: Liberty.
- Mustika, I. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2010-2014)." *Jurnal Akuntansi, 4-7*
- Oktrima, B. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015)." *Jurnal Sekuritas Manajemen Keuangan 1(1), pp. 98–107.*
- Pirmatua Sirait., 2017., *Analisis Laporan Keuangan, Ekuilibria, Yogyakarta*
- Ratnasari, A. (2021). "Pengaruh Struktur Aktiva, Set Peluang Investasi, Growth Opportunity dan Firm Size Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas dan Likuiditas sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Industri Consumer

- Goods Tahun 2017-2019.” *Doctoral dissertation*, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- Rukmawanti, L., Enas, E., & Lestari, M. N. (2019). “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-2017).” *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), pp. 158-173.
- Saif-Alyousfi, A. Y., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Taib, H. M., & Shahar, H. K. (2020). “Determinants of Capital Structure: Evidence from Malaysian Firms.” *Asia-Pacific Journal of Business Administration*.
- Selfiana, K. E. (2016). “Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*, 5(9).
- Septiana, A. (2019). “*Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar Dan Deskripsi Laporan Keuangan*.” Jawa Timur: Duta Media Publishing.
- Shelly & Munzir, E. (2015). “Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Manajemen Keuangan*.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.
- Sudiani, & Darmayanti. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Journal Manajemen*5(7): 4545–47.
- Sugiarto, E. (2017). *Menyusun Proposal Penelitian Kualitatif Skripsi dan Tesis*. Suaka Media.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Suliyanto. (2011). *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Andi.

- Sumardi, A. (2018). "Pengaruh profitabilitas, tangibility, likuiditas, Dan risiko bisnis terhadap struktur modal Pada perusahaan tekstil dan garmen Tahun 2012-2016." *Doctoral dissertation*, Stie Perbanas Surabaya.
- Suprijono, A. (2015). *Cooperative Learning*. Pustaka Belajar.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Pertama)*. Kanisius: Yogyakarta.
- Wardatuddihan, R., Akhmadi, A., & Khaerunisa, E. (2020). "Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening." *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), pp. 299-320.
- Wassie, F. A. (2020). "Impacts Of Capital Structure: Profitability Of Construction Companies In Ethiopia." *Journal of Financial Management of Property and Construction*.
- Wati, W. A., & Dwijosumarno, B. H. (2020). "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(3).
- Widiantari, K. S., & Irawati, D. (2020). "Pengaruh Earning Per Share, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, pp. 91-92.
- Yuliarti, F. D., & Triyonowati, T. (2020). "Pengaruh Struktur Aktiva, Operating Leverage, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(4).
- Yuwanita, Y. F., Ilona, D., & Sari, Y. S. (2020). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal." *Jurnal akuntansi*.
- Zaman, S. (2017). "Pola Konsumtif Masyarakat Urban Dalam Perspektif Semiotik Dan Budaya." *Paradigma*, 7(1).
- Zulkarnain, M. (2020). "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal." *Forum Ekonomi*, Vol. 22, No. 1, pp. 49-54.

RIWAYAT HIDUP



Nama : Mohammad Diva Rama Bayu Putra Digjaya
Tempat / tanggal lahir : Tangerang Selatan, 20 Desember 1998
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Villa Mutiara, Jl. Zambrud III blok i/1,
RT001 / RW002 Kel. Sawah Baru, Kec. Ciputat,
Kota Tangerang Selatan, Provinsi Banten, 15413
Nomor Telepon / Handphone : 081280107392
E-mail : Ramadigjayaa@gmail.com
Nama Orang Tua
Ayah : Irwandy Yusuf
Ibu : Yoce Istrofiah

PENDIDIKAN FORMAL

1. MI Madrasah Pembangunan tahun lulus 2011
2. MTS Madrasah Pembangunan tahun lulus 2014
3. SMA Negeri 47 Jakarta Selatan tahun lulus 2017
4. Strata Satu Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional Jakarta tahun lulus 2021

LAMPIRAN

Lampiran.1 Struktur modal, Growth Opportunity, Profitabilitas, dan likuiditas perusahaan di sektor *food and beverage* di BEI pada tahun 2016-2019

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	Y	X1	X2	X3
DUCK	2016	0.85	-	36.74	189.73
DUCK	2017	0.66	0.18328449	22.7	220.33
DUCK	2018	0.40	0.980716149	15.45	336.29
DUCK	2019	0.61	0.389756414	16.13	237.96
FAST	2016	1.11	-	12.1	179.2
FAST	2017	1.13	0.065891473	9.3	189.2
FAST	2018	0.94	0.087272727	19.3	190.5
FAST	2019	1.05	0.137123746	11	164.8
PZZA	2016	0.83	-	38.52	76
PZZA	2017	1.17	0.297232762	38.23	85
PZZA	2018	0.12	0.358886487	14.28	168
PZZA	2019	0.04	0.038902763	14.93	132
MAPB	2016	7.18	-	77.5	152
MAPB	2017	0.63	0.244274809	10.6	116
MAPB	2018	0.60	0.049693252	11.3	105
MAPB	2019	0.67	0.268848627	13.4	98
AISA	2016	1.17	-	16.87	238
AISA	2017	-1.59	-0.7858413	-156.35	21
AISA	2018	-1.53	-0.0835212	3.58	15
AISA	2019	-2.13	0.028936262	-68.45	41
ALTO	2016	1.42	-0.01263559	-5.44	75
ALTO	2017	1.64	-0.04781605	-14.99	108
ALTO	2018	1.87	0.000414646	-8.31	76
ALTO	2019	1.90	-0.00575759	-1.68	88
CEKA	2016	0.61	-	28.12	-
CEKA	2017	0.54	-0.02337226	11.9	222.44
CEKA	2018	0.20	-0.16061627	9.49	511.3
CEKA	2019	0.23	0.191729201	19.05	479.97
DLTA	2016	0.18	-	25.16	760.39

DLTA	2017	0.17	0.119424243	24.53	863.78
DLTA	2018	0.19	0.136238173	26.41	719.83
DLTA	2019	0.18	-0.06401832	26.28	905.05
ICBP	2016	0.56	-	20.8	241
ICBP	2017	0.56	0.064727642	18.3	243
ICBP	2018	0.51	-0.14823907	21.7	195
ICBP	2019	0.45	0.177267448	21.7	254
INDF	2016	0.87	-	12.1	151
INDF	2017	0.88	0.075818425	11.1	152
INDF	2018	0.93	0.092081448	10.2	107
INDF	2019	0.77	-0.00352186	11.3	127
MLBI	2016	1.46	-	119	68
MLBI	2017	1.47	0.103296703	124	83
MLBI	2018	1.47	0.151394422	105	78
MLBI	2019	1.53	0.002422145	105	73
MYOR	2016	1.06	-	22	225
MYOR	2017	1.03	0.154261175	22	239
MYOR	2018	1.06	0.179396816	21	256
MYOR	2019	0.92	0.082209935	21	343
PSDN	2016	1.33	-	-13	106
PSDN	2017	1.31	0.090254177	11	116
PSDN	2018	1.87	0.009614856	-19	102
PSDN	2019	3.34	0.094364287	-15	76
ROTI	2016	1.02	-	-	296
ROTI	2017	0.62	0.561643836	4.8	226
ROTI	2018	0.51	-0.03640351	4.4	357
ROTI	2019	0.50	0.065543924	7.6	170
SKBM	2016	1.72	-	5.74	111
SKBM	2017	0.76	0.620310285	2.53	164
SKBM	2018	0.70	0.091189156	1.53	138
SKBM	2019	0.59	0.027667984	0.09	133
SKLT	2016	0.93	-	9.4	120
SKLT	2017	1.07	0.11971831	7.5	130
SKLT	2018	1.20	0.174528302	7	130
SKLT	2019	1.08	0.058902276	13.2	120
STTP	2016	1.00	-	14.91	165.1
STTP	2017	0.69	0.002235574	15.6	261.92

STTP	2018	0.60	0.123272735	15.49	184.85
STTP	2019	0.34	0.095155804	22.47	285.3
ULTJ	2016	0.21	0.197515139	20.34	484.36
ULTJ	2017	0.23	0.220960559	17.11	419.19
ULTJ	2018	0.16	0.07341241	14.69	439.81
ULTJ	2019	0.17	0.189448423	18.32	444.41
PCAR	2016	-3.02	-	45.85	38
PCAR	2017	0.46	-	0.13	281
PCAR	2018	0.33	-0.16619318	-8.38	361
PCAR	2019	0.48	0.062180579	-13.63	245
CAMP	2016	0.87	0.028612475	9.5	397
CAMP	2017	0.45	0.174716791	5.18	1582
CAMP	2018	0.13	-0.1708334	7	1084
CAMP	2019	0.13	0.053033547	8.21	1263
HOKI	2016	0.68	-	19.72	133
HOKI	2017	0.21	0.55830745	9.89	457
HOKI	2018	0.35	0.315241779	16.44	268
HOKI	2019	0.32	0.118376342	16.1	299
CLEO	2016	1.34	-	19.81	58.62
CLEO	2017	1.22	0.210725009	17.06	123.39
CLEO	2018	0.31	0.486730681	9.96	164
CLEO	2019	0.62	0.493096576	16.88	117.47
GOOD	2016	1.69	-	52.81	116
GOOD	2017	1.83	0.119071391	29.86	99
GOOD	2018	0.69	0.181860267	17.09	118
GOOD	2019	0.83	0.201941406	15.76	153
PANI	2016	1.26	-	-	-
PANI	2017	0.96	0.527998031	0.01	213
PANI	2018	2.75	0.962200603	0.029	120
PANI	2019	2.00	-0.19994905	-0.03	149
COCO	2016	-	-	-	95
COCO	2017	6.07	-	14.61	82
COCO	2018	2.24	0.630768656	6.16	83
COCO	2019	0.78	0.538820206	7.28	117
FOOD	2016	10.25	-	-23.78	40
FOOD	2017	9.96	0.182469274	17.22	49
FOOD	2018	1.30	0.00041768	2.70	76

FOOD	2019	0.60	-0.06401714	2.47	113
DMND	2016	-	-	11.5	285
DMND	2017	0.45	-	13.53	223
DMND	2018	0.44	0.119274176	11.53	227
DMND	2019	0.70	0.322154247	11.82	177
IKAN	2016	-	-	-	-
IKAN	2017	-	-	-	-
IKAN	2018	0.85	-	21.04	94.19
IKAN	2019	1.86	0.178724748	13.98	100.06
ADES	2016	1.00	-	15	164
ADES	2017	0.99	0.094799988	9	120
ADES	2018	0.83	0.04884104	11	139
ADES	2019	0.45	-0.06683392	15	200
BTEK	2016	2.44	-	-0.00072	60
BTEK	2017	1.67	-0.02653924	-2.60007	101
BTEK	2018	1.28	-0.03678212	5.055768	215.6
BTEK	2019	1.32	-1	-5.50321	175
BUDI	2016	0.99	-	3.3	100.1
BUDI	2017	1.05	0.002626373	3.8	100.7
BUDI	2018	1.14	0.154277938	4.1	100.3
BUDI	2019	0.96	-0.11588565	5	100.6
IJKP	2016	0.3022	10	-10	77
IJKP	2017	0.0867	-14	-5	92
IJKP	2018	0.0866	-5	-5	92
IJKP	2019	0.0697	29	24	93
KEJU	2016	-	-	-	-
KEJU	2017	0.428	-5.87	12.43	212.1
KEJU	2018	0.431	5.61	18.14	230
KEJU	2019	0.529	24.2	22.19	247.9
TBLA	2016	1.54	-	17	108.9
TBLA	2017	1.377	0.113058313	23	105.2
TBLA	2018	1.518	0.138288979	16	187.9
TBLA	2019	1.425	0.062672134	12.3	162.7

Lampiran 2. Nilai DER dan Nilai Asset Perusahaan Food and Beverage tahun
2016- 2019.

Kode Perusahaan	Tahun	DER	Aset Perusahaan
DUCK	2016	85.4	447
	2017	66.22	529
	2018	39.98	1,048
	2019	61.36	1,456
FAST	2015		2
	2016	110.7	3
	2017	112.5	3
	2018	94.1	3
	2019	105.2	3
PZZA	2016	0.83	1,152
	2017	1.17	1,494
	2018	0.12	2,030
	2019	0.04	2,109
MAPB	2016	718.12	1,310
	2017	62.5	1,630
	2018	60.11	1,711
	2019	67.31	2,171
AISA	2016	1.17	9,254,539
	2017	-1.59	1,981,940
	2018	-1.53	1,816,406
	2019	-2.13	1,868,966
ALTO	2016	1.42	1,165
	2017	1.64	1,109
	2018	1.87	1,110
	2019	1.9	1,103
CEKA	2016	60.6	1,425,964
	2017	54.22	1,392,636
	2018	19.69	1,168,956
	2019	23.14	1,393,079
DLTA	2016	18.32	1,197,797
	2017	17.14	1,340,843
	2018	18.64	1,523,517
	2019	17.50	1,425,984

ICBP	2016	0.56	15,571
	2017	0.56	16,579
	2018	0.51	14,122
	2019	0.45	16,625
INDF	2016	0.87	82
	2017	0.88	88
	2018	0.93	97
	2019	0.77	96
MLBI	2016	146	2,275
	2017	147	2,510
	2018	147	2,890
	2019	153	2,897
MYOR	2016	-	
	2017	103	14,915,850
	2018	106	17,591,706
	2019	92	19,037,919
PSDN	2016	133	633,810
	2017	131	691,014
	2018	187	697,658
	2019	334	763,492
ROTI	2016	1.02	2,920
	2017	0.62	4,560
	2018	0.51	4,394
	2019	0.5	4,682
SKBM	2016	1.72	1,002
	2017	0.76	1,623
	2018	0.7	1,771
	2019	0.59	1,820
SKLT	2016	92.9	568
	2017	106.9	636
	2018	120.3	747
	2019	107.9	791
STTP	2016	100.02	2,337,207
	2017	69.16	2,342,432
	2018	59.82	2,631,190
	2019	34.15	2,881,563
ULTJ	2016	21.49	4,239,200

	2017	23.3	5,175,896
	2018	16.35	5,555,871
	2019	16.86	6,608,422
PCAR	2016	-3.02	43
	2017	0.46	141
	2018	0.33	117
	2019	0.48	125
CAMP	2016	87	1,031
	2017	45	1,211
	2018	13	1,004
	2019	13.06	1,058
HOKI	2016	0.68	370,250,134,305
	2017	0.21	576,963,542,579
	2018	0.35	758,846,556,031
	2019	0.32	848,676,035,300
CLEO	2016	133.79	463,291
	2017	122.1	560,918
	2018	31.23	833,934
	2019	62.49	1,245,144
GOOD	2016	1.69	3,185
	2017	1.83	3,564
	2018	0.69	4,212
	2019	0.83	5,063
PANI	2016	-	-
	2017	0.955	76,254,520,373
	2018	2.75	149,626,665,880
	2019	2	119,708,955,785
COCO	2016	2.24	74,924,539,221
	2017	6.07	99,799,403,803

	2018	2.24	162,749,739,566
	2019	0.78	250,442,587,742
FOOD	2016	10.25	107,102,094,833
	2017	9.96	126,644,936,340
	2018	1.3	126,697,833,403
	2019	0.6	118,587,000,000
DMND	2016	0.42	2,630,541
	2017	0.45	3,764,327
	2018	0.44	4,213,314
	2019	0.7	5,570,651
IKAN	2016	-	
	2017	-	
	2018	0.85391157	81,315,831,386
	2019	1.85532647	95,848,982,883

Lampiran 3. Hasil Uji Plagiarisme

Skripsi Mohammad Diva Rama Bayu Putra Digjaya			
ORIGINALITY REPORT			
23%	22%	13%	12%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	repository.upnvj.ac.id Internet Source		2%
2	radiekameytansa.blogspot.com Internet Source		2%
3	eprints.perbanas.ac.id Internet Source		1%
4	lib.unnes.ac.id Internet Source		1%
5	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id Internet Source		1%
6	repository.ub.ac.id Internet Source		1%
7	conference.upnvj.ac.id Internet Source		1%
8	www.coursehero.com Internet Source		1%
9	repository.stei.ac.id Internet Source		1%