

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Ria Asih Fitriany¹
Dicky Arisudhana²

Email : riafitriany7@gmail.com¹; dicky.arisudhana@gmail.com²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect Assets Structure, Profitability, Liquidity and Board of Commissioners to Capital Structure either partially (individually) or simultane usly (together). This study uses secondary data, the population in this study is a sub-sector food and beverage companies listed in the Indonesia Stock Exchange by 18 companies. Samples were used by 9 companies, beside the technique used was purposive sampling. The analytical tool used is multiple linear regression. These results indicate that partially there is no significant influence of Asset Structure and Board of Commissioners to Capital Structure. While partially there is significant influence between Profitability and Liquidity to Capital Structure. While Simultaneously four variabel independent significant influence to Capital Structure.

Keywords: Asset Structure, Profitability, Liquidity, Board of Commissioners and Capital Structure.

PENDAHULUAN

Di dalam perekonomian saat ini sangat banyak pesaing sehingga perusahaan harus mempunyai upaya untuk mengantisipasi serta menghadapi persaingan yang semakin luas dan berkembang baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut menjadi permasalahan yang khusus bagi perusahaan, sehingga harus bisa meningkatkan kualitas dan kuantitas agar dapat bersaing dengan baik.

Perusahaan merupakan suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi. Perusahaan umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba yang maksimal namun juga berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran anggota perusahaan tersebut. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus memperhatikan segala aktivitas perusahaannya terutama dalam hal manajemen keuangan perusahaan. Manajemen keuangan perusahaan erat kaitanya dengan keputusan pendanaan di dalam suatu perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, setiap perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnisnya. Setiap perusahaan memerlukan investasi besar dengan kebutuhan dana yang besar pula agar mampu menghasilkan produk yang berkualitas sehingga dapat tetap unggul dan bertahan dalam persaingan bisnis. Seringkali perusahaan memiliki keterbatasan dana sehingga dapat menjadi salah satu faktor yang akan menghambat pengembangan bisnis perusahaan.

Berikut ini merupakan fakta yang menunjukkan perkembangan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) periode 2013 sampai dengan 2017 :

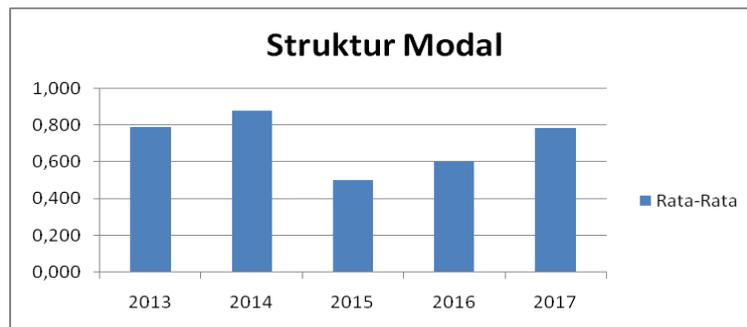
Tabel 1
Rata – rata Struktur Modal
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013 – 2017

No	Emiten	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	AISA	1,130	1,052	1,284	1,170	1,156
2	ALTO	1,771	1,326	1,328	1,423	1,646
3	CAMP	0	0	0	0	0,446
4	CEKA	1,025	1,389	1,322	0,606	0,542
5	CLEO	0	0	0	0	1,220
6	DLTA	0,282	0,298	0,222	0,183	0,172

7	HOKI	0	0	0	0	0,212
8	ICBP	0,603	0,694	0,621	0,562	0,558
9	INDF	1,035	1,111	1,130	0,870	0,881
10	MLBI	0,805	3,029	1,741	1,772	1,357
11	MYOR	1,465	1,517	1,184	1,063	1,028
12	PCAR	0	0	-5,819	-3,027	0,457
13	PSDN	0,633	0,640	0,913	1,333	1,307
14	ROTI	1,315	1,239	1,277	1,024	0,617
15	SKBM	1,474	1,043	1,222	1,719	0,586
16	SKLT	1,163	1,162	1,480	0,919	1,069
17	STTP	1,118	1,080	0,903	1,000	0,692
18	ULTJ	0,395	0,288	0,266	0,215	0,233
Terendah		0	0	-5,819	-3,027	0,172
Tertinggi		1,771	3,029	1,741	1,772	1,646
Rata-rata		0,790	0,882	0,504	0,602	0,788

Sumber : www.idx.co.id

Dari data diatas dapat diketahui bagaimana keadaan Struktur Modal perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari (BEI) periode 2013 sampai dengan 2017 yang disajikan dalam bentuk grafik:



Gambar 1.1

**Rata – rata Struktur Modal
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013 – 2017**

Salah satu fenomena dikutip melalui berita neraca.co.id (www.neraca.co.id, 24/10/14): PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) bakal melakukan penerbitan saham baru tanpa modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) atau *private placement* sebanyak 400 juta lembar saham. Dijelaskan, jumlah saham tersebut mewakili 8,09% dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dalam perseroan. Adapun nilai nominal saham sebesar Rp125. Sementara harga pelaksanaan Rp715 per lembar, lebih tinggi dari harga selama 25 hari berturut-turut di pasar reguler Rp679, sehingga total dana yang diperoleh perusahaan dalam transaksi ini mencapai Rp286 miliar. Dana tersebut, sedianya akan digunakan perseroan untuk tambahan modal kerja, memperkuat struktur pemodalannya, meningkatkan likuiditas perdagangan saham perseroan dan memperbaiki rasio keuangan perusahaan.

Keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan yang tidak cermat dan tepat akan menyebabkan tingginya biaya modal yang diterima oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi rendahnya profitabilitas yang didapat perusahaan serta mengancam posisi finansial perusahaan tersebut. Oleh karena itu perlu dilakukan pertimbangan dan memperhatikan berbagai macam variabel yang mempengaruhi dalam penetapan struktur modal karena akan berpengaruh secara langsung terhadap nilai dan kondisi perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang. Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. Apabila manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang

dibebankan oleh kreditur. Tujuan dari manajemen struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan.

Dari berbagai penelitian terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal salah satunya adalah Struktur aktiva yang menunjukkan pertimbangan atau perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2011:22). Aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Riyanto (2011:298) menyatakan jika sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi.

Faktor yang kedua Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan (I Made Sudana, 2011 : 22). Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang serta bunganya. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva.

Lalu faktor yang ketiga Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan *current ratio* (CR) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012 : 134).

Selanjutnya faktor yang keempat Ukuran dewan komisaris adalah menghitung presentase jumlah total dari anggota dewan komisaris, baik yang berasal dari luar perusahaan terhadap seluruh ukuran dewan komisaris perusahaan sampel. Proporsi dewan komisaris adalah independen dapat dihitung dengan cara menghitung presentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan terhadap seluruh ukuran dewan komisaris perusahaan sampel (Ujiyanto, 2007).

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang akan ditetapkan maka dilakukan pembatasan terhadap ruang lingkup penelitian. Pembatasan tersebut meliputi: 1) Dalam penelitian ini, penulis menggunakan 4 variabel pada faktor internal yang memengaruhi struktur modal berupa Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Dewan Komisaris. 2) Dalam penelitian ini, penulis memfokuskan studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Dalam penelitian ini, penulis hanya memfokuskan data yang diteliti pada tahun 2013 – 2017.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi dan *trade-off theory* berkaitan erat. Teori agensi yang menjelaskan hubungan pemegang saham atau pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau *agents* yang lebih memahami dan mengerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin. Akibat pemisahan tersebut, perusahaan terbagi menjadi dua kelompok, yaitu pemegang saham dan agen yang masing-masing memiliki hak dan kewajiban. Pemegang saham memiliki hak yaitu mendapatkan deviden yang maksimal dan membentuk dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi dan memonitoring jalannya perusahaan yang dikelola oleh agen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan. Sedangkan agen memiliki hak untuk mendapatkan insentif dan bertugas untuk menjalankan proses bisnis sesuai dengan kepentingan perusahaan (Rachman, Rahayu dan Topowijono, 2015). Dalam *agency theory* menyarankan bahwa *optimal capital* dan *ownership structures* dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi. Biaya agensi atau biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan atau *agency problem*. Jika perusahaan menggunakan hutang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditur, misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi (Atmaja, 2008). Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak menyebutkan

manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham “principal” berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan *agency cost*. Menurut Husnan dan Eny (2012:300) Teori *Trade-Off* disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang.

Struktur Modal menurut Kasmir (2014:157) Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Agus, 2012:256).

Struktur Aktiva menurut Bambang Riyanto (2010:22) menyatakan struktur kekayaan ialah perimbangan baik dalam artian *absolute* maupun dalam artian *relative* antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

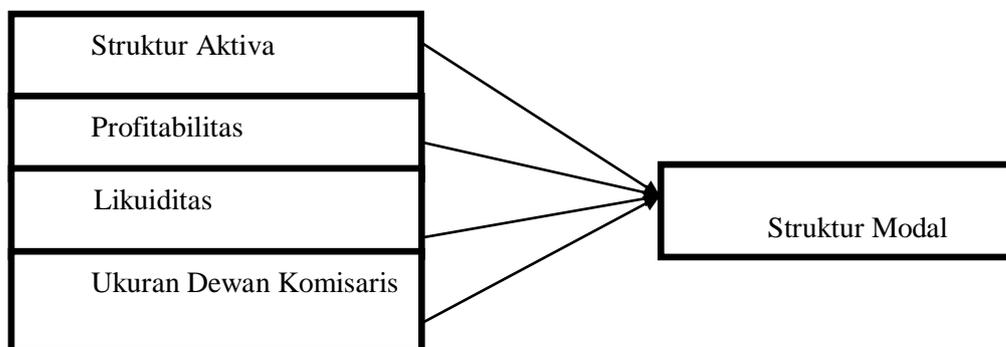
Return On Asset (ROA) menurut Sitanggang (2014:29) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total aset perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio *return on asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan *current ratio* (CR) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012 : 134).

Ukuran dewan komisaris adalah menghitung presentase jumlah total dari anggota dewan komisaris, baik yang berasal dari luar perusahaan terhadap seluruh ukuran dewan komisaris perusahaan sampel. Proporsi dewan komisaris adalah independen dapat dihitung dengan cara menghitung presentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan terhadap seluruh ukuran dewan komisaris perusahaan sampel (Ujiyanto, 2007).

Kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pada penelitian ini menggunakan 4 (lima) variabel yaitu Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Struktur aktiva menggambarkan proporsi antara total aktiva dengan aktiva tetap perusahaan. Struktur kekayaan adalah perimbangan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dan aktiva tetap (Bambang Riyanto, 2010 : 22). Yang dimaksud absolute adalah dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud relative adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan aktiva, yaitu perbandingan aktiva lancar dan aktiva tetap. Semakin besar aktiva menunjukkan semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan. Peningkatan aktiva yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan (I Made Sudana, 2011 : 22). Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana internal. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan lebih kecil dalam menggunakan hutang karena memiliki dana dari dalam yang cukup besar. Semakin besar *Return On Asset* maka akan menurunkan Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017.

Likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity* (Irham Fahmi, 2015 : 174). Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin mudah memperoleh pendanaan hutangnya. Dikarenakan kepercayaan yang tinggi kreditur kepada perusahaan, maka kreditur mudah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan *current ratio* (CR) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012 : 134). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Komang Yusa Dharmadi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H3 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017.

Ukuran dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian tertinggi ini dapat memonitor tindakan manajemen dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan melalui utang atau modal sendiri melalui penerbitan saham. Kepemilikan saham bisa dimiliki oleh manajer perusahaan dan institusi. Kepemilikan manajerial yang salah satu pemilik sahamnya adalah dewan komisaris ini dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemilik saham lainnya dan akan mensejajarkan kepentingan pemilik saham. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen ini akan lebih memilih struktur modal dengan modal sendiri dibanding dengan menggunakan utang karena resiko yang ditanggung dari utang tergolong besar. Kepemilikan institusional pada perusahaan akan meningkatkan kepercayaan para investor eksternal. Komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan pemantauan evaluasi atas perencanaan dan pengendalian intern perusahaan ini akan mengontrol perilaku manajemen yang juga akan melindungi hak para pemegang saham lainnya. Sehingga kepercayaan para pemegang saham akan meningkat. Oleh karena itu, ukuran dewan komisaris akan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Juita Thesarani (2017) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017.

METODE PENELITIAN

Metodologi penelitian menurut Sugiyono (2013) “ Metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu”. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara yang masuk akal, terjangkau oleh penalaran manusia. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode komparatif kuantitatif data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai tipe penelitian komparatif-kuantitatif yang digunakan kemudian diinterpretasikan. Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba/rugi dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Data sekunder menurut Sugiyono (2014:137) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan dokumen yang dapat berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan. Data sekunder cenderung siap “pakai”, artinya siap diolah dan dianalisis untuk penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 - 2017 berjumlah 18 (Delapan belas) perusahaan. Berikut merupakan daftar sampel perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2013 - 2017.

Tabel 2
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.	18
2.	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode 2013 - 2017.	(4)
3.	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami rugi selama periode 2013-2017	(3)
4.	Perusahaan yang tidak memenuhi syarat (lulus uji asumsi) selama periode 2013-2017	(2)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		9

Sumber: Bursa Efek Indonesia yang telah diolah

Berdasarkan kriteria penelitian sampel yang telah diuraikan diatas, maka perusahaan yang lolos kriteria sampel sebanyak 9 (sembilan) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Model penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi liner berganda, dimana regresi adalah suatu proses memperkirakan secara sistematis tentang apa yang paling mungkin terjadi dimasa yang akan datang berdasarkan informasi masa lalu dan sekarang yang dimiliki agar kesalahannya dapat diperkecil. Pengujian variabel Struktur Modal sebagai variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel-variabel independen antara lain : Struktur aktiva, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Dewan Komisaris. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

- Y : Struktur Modal
- A : Konstanta persamaan regresi
- β : Koefisien parameter
- X1 : Struktur Aktiva
- X2 : Profitabilitas
- X3 : Likuiditas
- X4 : Ukuran Dewan Komisaris
- E : *Error*

PEMBAHASAN

Dari tabel berikut ini dapat menunjukkan hasil untuk persamaan regresi linier berganda yang digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Penyelesaian analisis regresi linier berganda ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 19.0 yang disajikan dalam tabel 2 berikut ini:

Tabel 3
Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8,458	1,195		7,078	,000
Struktur_Aktiva	,070	,055	,106	1,271	,211
Profitabilitas	-,161	,066	-,183	-2,432	,020
Likuiditas	-1,027	,093	-,919	-11,045	,000
Ukuran_Dewan_Komisaris	,358	,302	,089	1,186	,243

a. Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber : Data diolah dengan SPSS 20.0

Persamaan regresi tersebut di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Konstanta sebesar 8.458 ; artinya jika Struktur Aktiva (X_1), Profitabilitas (ROA) (X_2), Likuiditas (CR) (X_3), dan Ukuran Dewan Komisaris (X_4) nilainya adalah 0, maka Struktur Modal nilainya adalah 8.458. Koefisien regresi variabel Struktur Aktiva (X_1) sebesar 0.070 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Struktur Aktiva mengalami kenaikan 1 satuan, maka Struktur Modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.070 atau 7%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dan variabel dependen. Semakin naik Struktur Aktiva maka semakin naik Struktur Modal dan begitupun sebaliknya. Koefisien regresi variabel ROA (X_2) sebesar -0.161 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ROA mengalami kenaikan 1 satuan, maka Struktur Modal akan mengalami penurunan sebesar -0.161 atau 16.1%. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi pengaruh negatif antara variabel independen dan variabel dependen. Semakin turun ROA maka semakin naik Struktur Modal dan begitupun sebaliknya. Koefisien regresi variabel *Current Ratio* (X_3) sebesar -1.027 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Current Ratio* mengalami kenaikan 1 satuan, maka Struktur Modal akan mengalami penurunan sebesar -1.027 atau 102.7%. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi pengaruh negatif antara variabel independen dan variabel dependen. Semakin turun *Current Ratio* maka semakin naik Struktur Modal dan begitupun sebaliknya. Koefisien regresi variabel Ukuran Dewan Komisaris (X_4) sebesar 0.358 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Ukuran Dewan Komisaris mengalami kenaikan 1 satuan, maka Struktur Modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.358 atau 35.8%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi

pengaruh positif antara variabel independen dan variabel dependen. Semakin naik Ukuran Dewan Komisaris maka semakin naik Struktur Modal dan begitupun sebaliknya.

Uji kelayakan model dengan uji F digunakan untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini model yang digunakan layak untuk digunakan atau tidak sebagai alat analisis untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil yang diperoleh untuk uji kelayakan model (uji F)

Tabel 4
Uji Kelayakan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,258	4	4,564	47,617	,000 ^a
	Residual	3,834	40	,096		
	Total	22,092	44			

a. Dependent Variable: Struktur_Modal

b. Predictors: (Constant), Ukuran_Dewan_Komisaris, Struktur_Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 20.0

Dari uji ANOVA atau uji F test tersebut, F_{hitung} sebesar 47.617 sedangkan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% diperoleh F_{tabel} 2.61. Dalam hal ini maka F_{hitung} 47.617 lebih besar dari F_{tabel} 2.61 atau dari tabel ANOVA, dapat dilihat besar struktur modal yaitu 0.000. Karena signifikan penelitian kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$) maka H_{a5} diterima, artinya ada pengaruh secara signifikan antara secara simultan Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan arah positif. Tidak berpengaruhnya Struktur Aktiva dengan Struktur Modal menunjukkan bahwa besar kecilnya Struktur Aktiva tidak dijadikan dasar manajemen untuk pengambilan keputusan dalam menentukan keberhasilan atas Struktur Modal.

Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal disebabkan oleh beberapa hal seperti :

1. Perusahaan lebih menggunakan aktiva tetap sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman.
2. Perusahaan menggunakan modal sendiri.

Penyebab tersebut didukung dengan pernyataan Bambang Riyanto (2011 : 298) yang menyatakan jika sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan arah negatif. Penyebab pengaruh profitabilitas pada struktur modal dengan arah negatif menunjukkan bahwa apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan menurun maka struktur modal perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian terdahulu oleh Ananto (2015). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan arah negatif. Penyebab likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal dengan arah negatif karena likuiditas perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan menurun. Sebaliknya, apabila tingkat likuiditas perusahaan menurun maka struktur modal perusahaan akan meningkat. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini diperkuat dengan penelitian terdahulu oleh Juliantika dan Dewi (2014). Hasil penelitian ini

sejalan dengan hasil penelitian Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan arah positif. Penyebab tidak signifikan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal kemungkinan disebabkan karena kurang efektifnya Dewan Komisaris dalam menjalankan pengawasan dan kontrol pada operasional perusahaan, sehingga penentuan mekanisme pendanaan atau modal perusahaan lebih banyak ditentukan oleh dewan direksi. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Kurniawan dan Rahardjo (2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nurul Juita Thesarani (2017) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Penelitian ini menggunakan alat pengujian analisis regresi linear berganda, yaitu software *SPSS versi 20.0 for windows*. Data sampel yang digunakan ialah perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah Struktur Aktiva dan Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal sedangkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Aktiva, Profitabilitas Likuiditas, dan Ukuran Dewan Komisaris secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, oleh sebab itu perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja agar dapat menghasilkan Struktur Modal yang baik. Kepada investor investor dan calon investor dalam melakukan investasi sebaiknya memperhatikan informasi dalam laporan keuangan, khususnya laporan neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan investasi yang tepat dan menguntungkan. Berdasarkan dari penelitian ini implikasi manajerial sebagai berikut :

1. Manajemen Perusahaan
Hendaknya perusahaan lebih memperhatikan pergerakan Struktur Modal dari tahun ketahun. Karena variabel tersebut dapat mempengaruhi pergerakan naik turunnya Struktur Modal perusahaan.
2. Investor
Sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi Struktur Modal dengan melihat pengaruh variabel tersebut terhadap Struktur Modal pada perusahaan agar dapat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan untuk melihat seberapa besar modal pada perusahaan untuk menanggung hutang sehingga dapat memutuskan dalam hal pendanaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, I. S. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi Offset. **(Buku)**
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas. Jakarta: Salemba Empat. **(Buku)**
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Alfabeta. **(Buku)**
- Husnan, S. dan P. Eny. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta. **(Buku)**
- I Komang Yusa Dharmadi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2018. Pengaruh struktur aset, profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2014. **(Jurnal)**
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers. **(Buku)**
- _____. 2014. *Dasar-dasar Perbankan*. Edisi Revisi 2008. Jakarta : Raja Grafindo Persada. **(Buku)**
- Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 – 2015. **(Jurnal)**
- Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016. **(Jurnal)**
- Nurul Juita Thesarani. 2017. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 – 2014. **(Jurnal)**

- Rachman, Arief Nour, Sri Mangesti Rahayu dan Topowijono. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Financial leverage* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri (Studi Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri Kehati Selama Periode 2011 - 2014). *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)*, Vol. 27 No. 1 Oktober 2015. Malang: Universitas Brawijaya. **(Jurnal)**
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Cetakan kesepuluh. Yogyakarta : BPFE. **(Buku)**
- _____.2011.*Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta :BPFE. **(Buku)**
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Jakarta : Mitra Wacana Media. **(Buku)**
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga. **(Buku)**
- Ujiyanto. 2007. http://eprints.ums.ac.id/18221/4/05_BAB_III.pdf. Diakses tanggal 10 Oktober 2018. **(Web)**