

Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2014-2020)

Indri Setyani*, Gendro Wiyono, Ratih Kusumawardhani

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

*Correspondence email: indrisuparna13@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of liquidity, firm size and business risk on capital structure with profitability as an intervening variable in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2020 period. The population in this study are all food and beverage sub-sector companies that have been and are still listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling and obtained a sample of 9 companies. The data analysis technique used classical assumption test, multiple linear regression and sobel test. The results of this study indicate that liquidity has a positive and significant effect on profitability, while firm size and business risk have no effect on profitability. Liquidity has a negative and significant effect on capital structure, firm size has a positive effect on capital structure, business risk and profitability have no effect on capital structure. Profitability cannot mediate liquidity, firm size and business risk on capital structure.*

Keywords: *business risk; capital structure; firm size; liquidity; profitability*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam melakukan pengelolaan kegiatan operasional membutuhkan dana yang cukup, sumber dana yang dibutuhkan perusahaan berhubungan dengan struktur modal. Permasalahan mengenai struktur modal harus dipertimbangkan oleh setiap perusahaan karena struktur modal dapat berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Dana perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal perusahaan. Penentuan pendanaan perusahaan harus dipertimbangkan secara baik agar dapat menghasilkan struktur modal perusahaan yang optimal. Oleh karenanya, untuk memperoleh sumber pendanaan optimal dan efisien bagi perusahaan, manajer perlu melakukan pengelolaan sebaik mungkin. Penelitian terdahulu sudah banyak yang membahas faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Namun, hasilnya menunjukkan bahwa terdapat variabel yang memiliki pengaruh secara tidak konsisten terhadap struktur modal. Oleh karena itu, penelitian menggunakan variabel likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas untuk menguji kembali pengaruh variabel tersebut terhadap struktur modal. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang erat hubungannya dengan aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Dewiningrat & Mustanda (2018), likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aset milik perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Miswanto et al., (2017), Angelina & Mustanda, (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan Bhawa & S., (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis merupakan risiko yang mungkin terjadi apabila perusahaan tidak mampu mengembalikan biaya yang telah digunakan untuk menunjang kegiatan produksi perusahaan, karena adanya ketidakstabilan antara biaya dan pendapatan perusahaan (Paramitha & Putra, 2020). Juliantika & S (2016) dan Ratri & Christianti (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan Astuti & Hotima (2014) dan Putu et al., (2018), yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan dalam menjalankan usaha yaitu untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya agar perusahaan dapat bertahan. Dengan tercapainya profitabilitas, perusahaan akan mampu mengembangkan usahanya dan dapat membayar kewajibannya. Perolehan laba usaha yang besar dapat menguntungkan perusahaan karena laba yang dimiliki mencukupi untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan dan akan mengurangi penggunaan utang (Nugraha, 2018). Penelitian Lianto et al., (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan hasil penelitian Andika (2016), bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya memiliki aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Aktiva lancar yang lebih besar, menandakan bahwa modal sendiri yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Perusahaan yang cenderung memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendek maka kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan juga cenderung meningkat. Berdasarkan penelitian Prabowo & Sutanto (2019) dan Meidiyustiani (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan yang mengalami peningkatan akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas, karena meningkatnya ukuran perusahaan yang terdiri dari total aset, total karyawan dan total penjualan dapat dimanfaatkan perusahaan untuk menaikkan profitabilitas (Kusumo & Darmawan, 2016). Akibatnya semakin besar ukuran perusahaan maka profitabilitasnya semakin tinggi. Berdasarkan hasil penelitian Miswanto et al., (2017) dan Linggasari & Adnantara (2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas

Risiko bisnis dapat muncul apabila kemungkinan munculnya ketidakmampuan perusahaan dalam membiayai segala kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis diukur dengan rumus *degree of leverage*, merupakan perbandingan perubahan laba sebelum pembayaran pajak dengan perubahan penjualan. Apabila selisih penjualan mengalami peningkatan maka terjadi kenaikan profitabilitas perusahaan (Dawud & Hidayat, 2019). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Hamidah (2016) dan Astuti & Hotima (2014) bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

H3 : Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas perusahaan yang tinggi berarti memiliki kemampuan melunasi hutang jangka pendeknya sehingga struktur modal menurun karena telah mampu membayar kewajibannya (Lilia et al., 2020). Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung memanfaatkan sumber dana internal daripada dana eksternal (Vionita et al., 2020). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tinggi, maka penggunaan hutang perusahaan akan menurun. Berdasarkan hasil penelitian Lestari & Purnawati (2018) dan Paramitha & Putra (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan yang bertambah besar akan meningkatkan struktur modal, karena perusahaan besar akan lebih membutuhkan dana yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan berukuran besar memiliki utang yang tinggi karena harus membayar biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan perusahaan (Astuti & Hotima, 2014). Penelitian yang dilakukan Lilia et al., (2020) dan A. N. Sari & Oetomo (2016), dengan hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko yang dapat dihadapi perusahaan adalah ketidakpastian penjualan produk atau jasa perusahaan. Apabila terjadi peningkatan penjualan, maka laba perusahaan akan meningkat. Sehingga modal internal perusahaan akan mengalami peningkatan dan akan mengakibatkan penurunan hutang perusahaan (Dawud & Hidayat, 2019). Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi akan lebih mengurangi penggunaan hutang, agar menghindari kemungkinan terjadi kebangkrutan dari pemakaian hutang. Dawud & Hidayat (2019) dan Juliantika & S (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H6 : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dalam membiayai aktivitas perusahaan menggunakan dana internal berupa laba perusahaan, namun jika penadanan berasal dari internal tidak mencukupi, akan menggunakan pedanaan dari eksternal. Maka meningkatnya profitabilitas dapat mengurangi penggunaan struktur modal. Hasil

penelitian Nanda & Retnani (2017), Nita & Hairul (2017) dan Bhawa & S. (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H7 : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

METODE

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2014-2020. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel penelitian sejumlah 9 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda dan uji sobel.

HASIL

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas Persamaan I dan Persamaan II

		Persamaan I	Persamaan II
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		62	62
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	,0000000
	Std. Deviation	3,58376050	21,07986568
Most Extreme Differences	Absolute	,060	,089
	Positive	,060	,059
	Negative	-,040	-,089
Test Statistic		,060	,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

Sumber : data olahan

Tabel 1, dilihat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* sebesar 0,200 yang berarti bahwa $>0,05$ ($0,200 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan pada uji normalitas persamaan I dan persamaan II data terdistribusi secara normal.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolonieritas Persamaan I

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	,898	1,113
	SIZE	,898	1,113
	DOL	,985	1,016

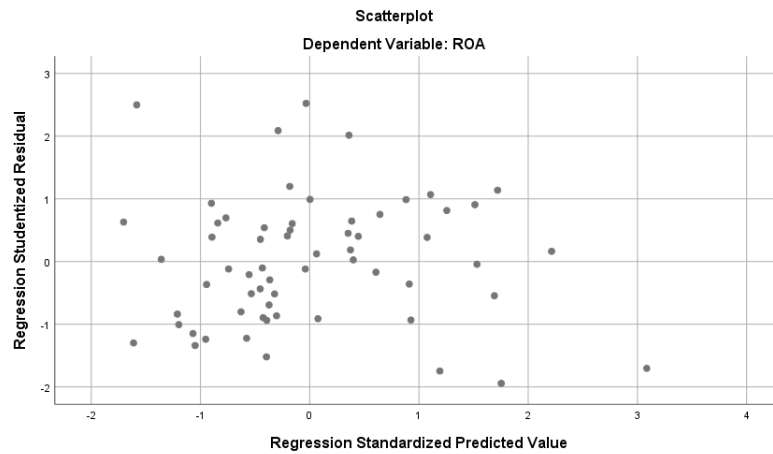
Sumber : data olahan

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas Persamaan II

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	,840	1,191
	SIZE	,918	1,090
	DOL	,985	1,016
	ROA	,901	1,110

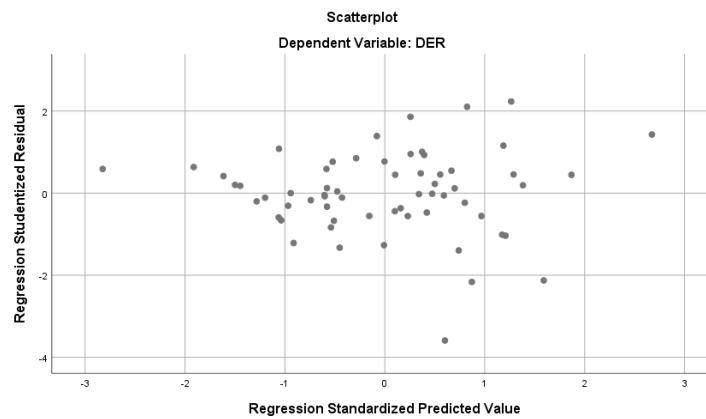
Sumber : data olahan

Tabel 2 dan tabel 3 menunjukkan hasil perhitungan nilai tolerance dan nilai VIF. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai tolerance $< 0,10$ dan tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF > 10 . Maka, dapat diambil kesimpulan bahwa pada persamaan I dan persamaan II dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolonieritas.



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I

Sumber : data olahan



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II

Sumber : data olahan

Berdasarkan grafik scatterplot pada gambar 1 dan gambar 2 menunjukkan bahwa pola menyebar secara tidak jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan I & Persamaan II

Persamaan I	Persamaan II
1,837	1,730

Sumber : data olahan

Hasil penelitian dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila terletak pada $dU < d < 4 - dU$. Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 dengan nilai Durbin-Watson persamaan I sebesar 1,837, nilai dL sebesar 1,4896 dan dU 1,6918. Dengan hasil yang didapat adalah $1,691 < 1,837 < 2,308$. Persamaan II memiliki nilai durbin-watson 1,730 nilai dL sebesar 1,455 dan dU 1,728. Hasil yang didapat pada penelitian ini adalah $1,728 < 1,730 < 2,282$, sehingga dapat dikatakan bahwa data pada persamaan I & persamaan II bebas dari autokorelasi.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,874	1,981		2,460	,017
CR	1,895	,542	,440	3,494	,001
SIZE	-,099	,112	-,111	-,880	,382
DOL	,005	,015	,041	,344	,732

Sumber : data olahan

Tabel 5 hasil analisis regresi linear berganda persamaan I, dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $ROA = 4,874 + 1,895 CR - 0,99 SIZE + 0,005 DOL + e_i$

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	47,970	11,347		4,227	,000
CR	-21,233	3,562	-,621	-5,962	,000
SIZE	1,895	,832	,227	2,276	,027
DOL	-,128	,081	-,152	-1,575	,121
ROA	-1,535	,784	-,197	-1,957	,055

Sumber : data olahan

Tabel 6 hasil regresi linear berganda persamaan II, dapat dirumuskan ke dalam persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $DER = 47,970 - 21,233 CR + 1,895 SIZE - 0,128 DOL - 1,535 ROA + e_i$

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,418 ^a	,174	,132	3,67528

Sumber : data olahan

Nilai koefisien determinasi yang dilihat dari nilai Adjusted R² pada tabel 7 diperoleh nilai Adjusted R² sebesar 0,132. Dapat diartikan bahwa 13,2% variasi profitabilitas dapat dijelaskan oleh likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis, sedangkan sisanya sebesar 86,8% profitabilitas dijelaskan oleh variabel lainnya.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,693 ^a	,481	,444	21,80697

Sumber: data olahan

Nilai koefisien determinasi yang dilihat dari nilai Adjusted R² pada tabel 8 diperoleh nilai Adjusted R² sebesar 0,444. Hal ini berarti bahwa 44,4% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas. Sedangkan sisanya sebesar 56,4% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar penelitian.

Uji F

Tabel 9
Hasil Uji F Persamaan I

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	165,568	3	55,189	4,086	,011 ^b
Residual	783,444	58	13,508		
Total	949,012	61			

Sumber: data olahan

Tabel 9 hasil dari pengujian pada persamaan I diatas adalah $2,76 > 4,086$ dengan probabilitas 0,011 artinya nilai probabilitas berada dibawah nilai signifikansi 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel i likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel = profitabilitas. Pada persamaan I model yang digunakan dapat dikatakan layak untuk menguji variabel dependen (profitabilitas).

Tabel 10
Hasil Uji F Persamaan II

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	25076,660	4	6269,165	13,183	,000 ^b
Residual	27106,005	57	475,544		
Total	52182,665	61			

Sumber : data olahan

Tabel 10 F hitung dari pengujian persamaan II diatas adalah $2,53 > 13,183$ dengan probabilitas 0,000 artinya nilai probabilitas berada dibawah nilai signifikansi 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan risiko bisnis dan profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan layak untuk menguji variabel struktur modal.

Uji t

Tabel 5, diperoleh nilai t hitung dari variabel likuiditas adalah 3,494. Artinya nilai t hitung $> t$ tabel ($3,494 > 1,67155$) dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Kesimpulannya, bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung - 0,880. Artinya nilai t hitung $< t$ tabel ($-0,880 < 1,67155$) dengan nilai signifikansi $0,382 > 0,05$. Disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil perhitungan variabel risiko bisnis didapatkan nilai t hitung 0,344. Menunjukkan bahwa nilai t hitung $< t$ tabel ($0,344 < 1,67155$) dengan nilai signifikansi $0,732 > 0,05$. Dapat ditarik kesimpulan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Merujuk pada tabel 6, didapatkan nilai t hitung dari variabel likuiditas adalah - 5,962. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t hitung $< t$ tabel ($-5,962 < 2,00247$) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Kesimpulannya adalah likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari nilai t hitung variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung 2,276. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel ($2,276 > 2,00247$) dengan nilai signifikansi $0,027 < 0,05$. Sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil perhitungan t hitung diperoleh nilai variabel risiko adalah - 1,575. Sehingga nilai t hitung $< t$ tabel ($-1,575 < 2,00247$) dengan nilai signifikansi $0,121 > 0,05$. Artinya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung dari variabel profitabilitas adalah - 1,957. Artinya, nilai t hitung $< t$ tabel ($-1,957 < 2,00247$) dengan nilai signifikansi $0,055 > 0,05$. Sehingga disimpulkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Sobel

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2S_a^2 + a^2S_b^2}}$$

Rumus uji sobel diatas digunakan untuk membuktikan pengaruh CR, SIZE dan DOL terhadap DER melalui ROA. Hasil uji Sobel sebagai berikut :

Tabel 11
Hasil Uji Sobel

CR melalui ROA terhadap DER	-1,70829195
SIZE melalui ROA terhadap DER	0,80563098
DOL melalui ROA terhadap DER	-0,32860505

Sumber : data olahan

Hasil analisis menggunakan *sobel test* pada tabel 11diperoleh nilai variabel Z sebesar -1,70829195 hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Z $< 1,96$ ($-1,7082 < 1,96$) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan, bahwa profitabilitas (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER). Pengaruh

antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal (DER) melalui profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening diperoleh nilai variabel Z sebesar 0,80563098 hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel $Z < 1,96$ ($0,80563098 < 1,96$) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal (DER). Pengaruh antara risiko bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER) melalui profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening diperoleh nilai variabel Z sebesar -0,32860505 hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel $Z < 1,96$ ($-0,32860505 < 1,96$) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER).

Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Hasil analisis penelitian ini, menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mempunyai aktiva lancar yang lebih besar dan memiliki hutang lancar lebih kecil, sehingga modal milik sendiri dapat dimanfaatkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang berguna untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini didukung Meidiyustiani (2016) dan Prabowo & Sutanto (2019) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Ukuran perusahaan tidak bisa dijadikan pertimbangan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas. Hal tersebut bisa terjadi karena perusahaan berukuran besar belum tentu dapat memperoleh profitabilitas yang tinggi daripada perusahaan berukuran kecil. Sejalan dengan penelitian Santini & Baskara (2018) dan Abeyrathna & Priyadarshana (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas

Penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Peningkatan atau penurunan risiko bisnis perusahaan tidak akan dapat mempengaruhi profitabilitas yang akan diperoleh secara signifikan. Hal tersebut terjadi karena kenaikan biaya tetap yang tidak diimbangi dengan meningkatnya penjualan perusahaan (Aglen & Panjaitan, 2019). Penambahan aset yang dilakukan oleh perusahaan seharusnya diimbangi dengan meningkatnya minat beli masyarakat sehingga dapat meningkatkan volume penjualan dan perusahaan dapat memperoleh laba maksimal. Apabila minat beli masyarakat mengalami penurunan berakibat pada menurunnya volume penjualan perusahaan dan berdampak pada risiko bisnis yang ditanggung perusahaan semakin tinggi. Hasil penelitian ini didukung Manalu & Ardiyanto (2019) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini, menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Likuiditas pada penelitian ini berpengaruh negatif yang artinya apabila terjadi peningkatan likuiditas maka akan terjadi penurunan struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, sehingga struktur modal akan menjadi berkurang. Sejalan dengan penelitian Dewiningrat & Mustanda (2018) dan Dewi et al., (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal perusahaan, karena perusahaan berukuran besar akan lebih membutuhkan dana besar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Lilia et al., (2020) dan Pramana & Darmayanti (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Risiko bisnis tidak

memiliki pengaruh terhadap struktur modal, artinya besar kecilnya risiko yang dihadapi perusahaan tidak dapat dijadikan pertimbangan untuk melakukan pendanaan eksternal. Beberapa investor juga cenderung tidak memperlakukan risiko bisnis yang tinggi, karena bagi investor tingginya risiko bisnis berarti investor memiliki peluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang besar (Putu et al., 2018). Sejalan dengan penelitian Nst (2017) dan Wahyugianto & Hidayat (2018) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, artinya besar kecilnya profitabilitas yang mampu didapatkan perusahaan tidak dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pendanaan bersumber dari eksternal. Hasil penelitian ini didukung Widayanti et al., (2016) dan Sungkar & Deitiana (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020 disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening antara variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abeyrathna, S. P. G. ., & Priyadarshana, A. J.. 2020. Impact of Firm size on Profitability (Special reference to listed manufacturing companies in Sri Lanka). *International Journal of Scientific and Research Publications*, 9(March), 561–564. <https://doi.org/10.29322/IJSRP.9.06.2019.p9081>
- Aglen, L. A., & Panjaitan, Y. 2019. Analisis Financial Leverage, Growth , dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Pada Periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen*, 16(1), 64–77.
- Andika, A. P. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(November 1998), 1–19.
- Angelina, K. I. D., & Mustanda, I. K. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1772–1800.
- Astuti, D. D., & Hotima, C. 2014. *Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*. 398–413.
- Bhawa, I. B. M. D., & S., M. R. D. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7), 1949–1966.
- Dawud, N. A., & Hidayat, I. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Growth Opportunity, NDTs, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 2013, 1–21.
- Dewi, R., Suci, M., & Mahardika, A. N. Y. M. 2019. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI. *Jurnal Prospek*, 1(2), 59–66.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Hamidah. 2016. Analysis Of Factors Affecting The Capital Structure And Profitability In Indonesian ' S Manufacturing Company Year 2009 – 2013. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 167–175.
- Juliantika, N. L. A. A. M., & S., M. R. D. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Realestate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4161–4192.
- Kusumo, C. Y., & Darmawan, A. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(1).
- Lestari, N. L. P. P., & Purnawati, N. K. 2018. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3564–3593.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica. 2020. Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3, 282–291.

- Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, & Hartanto, D. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 4, 627–639.
- Linggasari, D. A. N. Y., & Adnantara, K. F. 2020. Pengaruh DER, FIRM SIZE, CR, Dan WCTO Terhadap ROA Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018. *Journal Research Accounting*, 02(1), 33–49.
- Manalu, N. S., & Ardiyanto, M. D. 2019. Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 8, 1–10.
- Meidiyustiani, R. 2016. Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 41–59.
- Miswanto, Abdullah, Y. R., & Suparti, S. 2017. Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 24(2), 119–135.
- Nanda, D. W., & Retnani, E. D. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(4).
- Nita, N., & Hairul, A. 2017. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Social Humaniora Dan Pendidikan*, 1(1), 53–65.
- Nst, M. D. 2017. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2).
- Nugraha, M. E. 2018. Return On Assets, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 44–54. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- Paramitha, N. N., & Putra, I. N. W. A. 2020. Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 30, 2753–2766.
- Prabowo, R., & Sutanto, A. 2019. Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11.
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. 2020. Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *E-Jurnal Manajemen*, 9(6), 2127–2146.
- Putu, N., Septiani, N., Ngurah, I. G., Suaryana, A., Putu, N., Septiani, N., Gusti, I., Agung, N., & Pengaruh, S. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22, 1682–1710.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. 2017. Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. *JRMB*, 12(1), 13–24.
- Santini, N. L. K. A., & Baskara, I. G. K. 2018. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Textil Dan Garmen. *E-Jurnal Manajemen*, 7(12), 6502–6531.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(April), 1–18.
- Sungkar, H. I., & Deitiana, T. 2021. Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen TSM*, 1(1), 37–44.
- Vionita, M., Ts, K. H., & Nurlaela, S. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 8–15.
- Wahyugianto, R. U., & Hidayat, I. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1–17.
- Widayanti, L. P., Triaryati, N., & Abundanti, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3761–3793.