

## PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODW 2020-2022

Gede Upadana Mahendra Wiyasa<sup>1</sup>, Agus Wahyudi Salasa Gama<sup>2</sup>, Ni Putu Yeni Astiti<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email : [blideupadana@gmail.com](mailto:blideupadana@gmail.com)

### ABSTRACT

*Capital structure is very important for a company because it involves the policy of using the most profitable sources of funds. A good capital structure will have an impact on the company, and indirectly, the company's financial position will increase and the company value will be high. Companies that have an optimal capital structure will produce an optimal level of development, and vice versa. This research aims to explain the influence of profitability, asset structure, and investment opportunity set on the capital structure of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The population in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study was 25 companies determined using the purposive sampling method. The analytical tool used to test the hypothesis in this research uses a multiple linear regression model using the SPSS 25 program. The results of this research show that profitability has a negative and significant effect on capital structure, while asset structure and investment opportunity set have a positive and significant effect on capital structure. Suggestions for further research could be to develop this research by adding other variables such as liquidity variables, sale growth and company size.*

*Keywords: profitability, asset structure, investment opportunity set, capital structure.*

### PENDAHULUAN

Persaingan global akan menuntut kemampuan bersaing perusahaan yang sangat kompetitif, baik menghadapi pesaing perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun perusahaan asing yang memiliki modal yang melimpah. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri melalui Debt to Equity Ratio (DER). Penggunaan DER dimaksudkan untuk mempermudah perhitungan struktur modal, karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung. Semakin tinggi rasio DER, memperlihatkan semakin tinggi risiko yang mungkin akan dihadapi oleh perusahaan karena menunjukkan sumber pendanaan perusahaan dari hutang lebih besar daripada modal sendiri (Anggraini, 2019), berikut adalah nilai rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan makanan dan

minuman tahun 2018-2020 yang dapat dilihat pada gambar berikut:

Tahun	Nilai Rata-rata DER
2018	75,59%
2019	81,46%
2020	101,81%

Gambar di atas, menunjukkan tingkat Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2018-2020 mengalami peningkatan secara signifikan. Fenomena yang terjadi, semakin besar nilai DER suatu perusahaan, akan semakin besar pula risiko yang akan ditanggung perusahaan, karena semakin besar nilai DER menunjukkan bahwa, perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang dari pada modalnya sendiri. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Beberapa faktor penting yang dapat

mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu profitabilitas dan struktur aktiva.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba yang dimilikinya cenderung memiliki kas yang besar. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi.

Hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal masih memperlihatkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Sitompul (2023) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Adha (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Yulinda & Reina (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Rico & Panji (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva baik dalam bentuk nominal maupun persentase. Besar kecilnya aktiva yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi penggunaan modalnya. Perusahaan yang memiliki aktiva memadai dijadikan sebagai jaminan pinjaman, dan cenderung akan menggunakan lebih banyak utang.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sitompul (2023), Suriayu & Septiano (2023), Sari (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sibuea, dkk (2023) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berdampak signifikan terhadap struktur modal secara parsial. Penelitian

yang dilakukan oleh Nurul (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

*Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk membuat investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan didalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan akan lebih memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian kebutuhan pendanaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratama, dkk (2020) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adha (2022) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang terdapat pada penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023”**.

#### TINJAUAN PUSTAKA

##### ***Pecking Order Theory***

*Pecking Order Theory* merupakan salah satu teori dari struktur modal yang dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Menurut Corey and Myers (1984) *Pecking Order Theory* merupakan teori yang

menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa. *Pecking Order Theory* mampu menjelaskan preferensi dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan, terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal, yaitu memilih sumber dana internal, kemudian sumber dana eksternal, dengan urutan utang terlebih dahulu dan sekuritas ekuitas sebagai alternatif terakhir.

### Struktur Modal

Menurut Arifin (2018:69) pengertian struktur modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Menurut Aryawati, dkk (2022) sumber dana dapat dibagi menjadi dua yaitu dana yang berasal dari sumber asing (eksternal perusahaan), dan dana yang berasal dari dalam perusahaan (internal perusahaan). Struktur modal perusahaan mengacu pada kombinasi modal dari berbagai sumber pendanaannya. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menjaga keseimbangan antara total hutang dan modal perusahaan (Puspita & Dewi, 2019). Sartono (2020) menyatakan beberapa faktor yang harus dipertimbangkan dalam memutuskan struktur modal perusahaan, yaitu:

#### 1) Leverage

Leverage merupakan penggunaan dana pinjaman yang dapat meningkatkan hasil investasi. Laverage menggunakan pembiayaan biaya tetap seperti utang, ekuitas dan modal saham preferensi, hal ini berkaitan erat dengan keseluruhan biaya modal suatu perusahaan.

#### 2) Biaya Modal

Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau yang harus dibayar untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan Pemerintah

Kontribusi promotor ditetapkan oleh Undang – undang perusahaan. Kontribusi promotor akan membatasi mobilisasi dana besar jangka panjang dari sumber eksternal.

### Profitabilitas

Menurut Prihadi (2020:166), profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba yang dimilikinya cenderung memiliki kas yang besar. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi. Penjualan dan investasi yang besar sangat diperlukan dan mempengaruhi besarnya rasio profitabilitas semakin besar aktivitas penjualan dan investasi maka akan semakin besar pula rasio profitabilitasnya. Kasmir (2018), mengemukakan beberapa komponen dalam rasio profitabilitas yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

#### 1) *Gross Profit Margin* (GPM)

Margin laba kotor (*gross profit margin*) menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

#### 2) *Net Profit Margin* (NPM)

Margin laba bersih (*net profit margin*) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### 3) Return On Asset (ROA)

Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam investasinya.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 4) Return On Equity (ROE)

*Return on equity* adalah imbal hasil yang dicetak perusahaan untuk pemegang saham. Rasio ini ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas atau margin keuntungan, produktivitas aset untuk menghasilkan pendapatan, serta pengelolaan penggunaan utang secara optimal oleh perusahaan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ramadhani & Fitra, (2019), menyatakan profitabilitas memberi pengaruhnya pada hutang dimana profitabilitas tinggi dapat meminimalkan hutang yang mengakibatkan menurunnya struktur modal.

### Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah alokasi keuangan untuk setiap komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap. Menurut Nudzunul (2020), struktur aktiva adalah membandingkan aset tetap dan total aset perusahaan yang membantu menentukan jumlah sumber daya. Besarnya jumlah struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan aktivitas pendanaan atau rasio hutang dengan menggunakan hutang itu sendiri. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, dan penggunaan modal. Perusahaan dengan proporsi aset berwujud yang lebih banyak akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak dalam komposisi struktur modalnya karena aset berwujud tersebut dapat

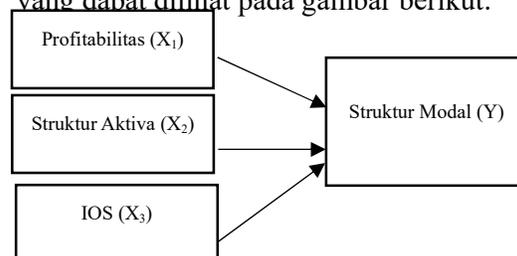
dijadikan sebagai jaminan. Tingginya struktur aktiva akan membuat struktur modal suatu perusahaan semakin tinggi.

### Investment Opportunity Set (IOS)

Menurut Myers (1997), *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Saputri (2019) *Investment opportunity set* merupakan peluang investasi yang nilainya tergantung dengan pengeluaran yang sudah ditetapkan manajemen pada waktu yang akan datang, dan juga merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang besar. Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk membuat investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan didalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat diukur menggunakan 2 jenis proksi utama yaitu IOS berdasarkan harga dan IOS berdasarkan investasi (Putri & Setiawan, 2019). IOS berdasarkan harga diproksikan dengan Market to Book Value of Equity (MBVE). IOS berdasarkan investasi diproksikan dengan rasio Capital Expenditure to Book Value Assets (CA/BVA).

### KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, dapat dibuat kerangka konseptual yang menjelaskan hubungan variabel dalam penelitian ini yang dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Kerangka Berpikir (2023)

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan hutang lebih sedikit. Tingginya profitabilitas akan meningkatkan penggunaan dana internal. Perusahaan yang memiliki dana internal tinggi cenderung akan mengurangi minat pendanaan dari pihak eksternal yang mengakibatkan menurunnya struktur modal.

*H<sub>1</sub>*: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva baik dalam bentuk nominal maupun persentase. Struktur aktiva adalah alokasi keuangan untuk setiap komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap. Struktur aktiva sendiri dapat mempengaruhi struktur modal, dimana ketika sebuah perusahaan memiliki aktiva tetap yang besar, akan cenderung mendapatkan pinjaman, dimana aktiva tetap tersebut yang akan dijadikan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas pengoperasian perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya aktiva yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi penggunaan modalnya.

*H<sub>2</sub>*: Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Struktur Modal**

*Investment opportunity set* merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. *Investment opportunity set* merupakan hasil pengeluaran saat ini untuk masa yang akan datang dengan return saham atau prospek masa depan yang menjadi keuntungannya sebagai hasil dari

investasi untuk menghasilkan nilai kedepan. Rencana pada pengeluaran manajemen di masa depan dan pengeluaran di masa sekarang diharapkan dapat memiliki pengembalian yang lebih tinggi dari modal yang sudah dikeluarkan oleh manajemen (Rini & Mimba, 2019).

*H<sub>3</sub>*: *Investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan – perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, yang dapat diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diukur melalui rasio perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan DER dimaksudkan untuk mempermudah perhitungan struktur modal, semakin tinggi rasio DER, memperlihatkan semakin tinggi risiko yang mungkin akan dihadapi oleh perusahaan karena menunjukkan sumber pendanaan perusahaan dari hutang lebih besar daripada modal sendiri. Rumus DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi tingkat rasio ini, maka akan semakin baik. *Return on equity* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan atau keseimbangan antara total aset dan aset tetap. Struktur aktiva adalah alokasi keuangan untuk setiap komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap. Struktur aktiva dalam penelitian ini menggunakan rasio perputaran aset melalui *Fixed Asset Ratio*. Rasio ini mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan aset atau aktiva tetapnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio perputaran aset dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

### Investment Opportunity Set (IOS)

*Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Investment opportunity set* merupakan peluang investasi yang nilainya tergantung dengan pengeluaran yang sudah ditetapkan manajemen pada waktu yang akan datang, dan juga merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan return yang besar. IOS pada penelitian ini menggunakan proksi berdasarkan harga yang dapat diproksikan dengan rasio *Market Value to Book of Assets* (MVBVA). Proksi IOS berdasarkan harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar yang tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar *relative* terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*). Proksi IOS berdasarkan harga dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{MVBVA} = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Asset}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,346	0,337		-3,991	0,000
ROE	-0,915	0,363	-0,220	-2,523	0,014
SA	3,205	0,577	0,476	5,551	0,000
IOS	0,536	0,109	0,430	4,898	0,000
R	0,722 <sup>a</sup>				
Adjusted R Square	0,522				
F Sig	0,000 <sup>b</sup>				

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda diatas, diperoleh suatu persamaan regresi linier berganda dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{SM} = -1,346 - 0,915 \text{ ROE} + 3,205 \text{ SA} + 0,536 \text{ IOS} + e$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar -1,346, artinya apabila profitabilitas (ROE), struktur aktiva dan *Investment Opportunity Set* (IOS) sama dengan nol (0) maka nilai struktur modal adalah sebesar -1,346.
- 2) Profitabilitas (ROE) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,915. Artinya jika profitabilitas (ROE) meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan menurun sebesar -0,915 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Struktur Aktiva mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 3,205. Artinya jika Struktur Aktiva meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 3,205 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 4) *Investment Opportunity Set* (IOS) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,536. Artinya jika *Investment Opportunity Set* (IOS) meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,536 dengan asumsi variabel lain konstan.

Hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,522

bahwa tingkat korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen sebesar 52,2% yang artinya variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, struktur aktiva dan *investment opportunity set* mampu menjelaskan 52,2% struktur modal dan sisanya sebanyak 47,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Hasil uji signifikansi simultan (uji F) menunjukkan tingkat signifikansi 0,000, karena nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva dan *investment opportunity set* secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji t menunjukkan bahwa:

- 1) Profitabilitas (ROE) mempunyai nilai koefisien regresi -0,915 dan nilai t adalah -2,523 dengan nilai signifikansi 0,014 kurang dari dari 0,05. Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga ( $H_1$ ) diterima.
- 2) Struktur aktiva mempunyai nilai koefisien regresi 3,205 dan nilai t adalah 5,551 dengan nilai signifikansi 0,000 kurang dari dari 0,05. Hal ini menunjukan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga ( $H_2$ ) diterima.
- 3) *Investment Opportunity Set* (IOS) mempunyai nilai koefisien regresi 0,536 dan nilai t adalah 4,898 dengan nilai signifikansi 0,000 kurang dari dari 0,05. Hal ini menunjukan *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga ( $H_3$ ) diterima.

#### **Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Struktur Modal**

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang diajukan, menyatakan Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

Tahun 2020-2022. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal sehingga ( $H_1$ ) diterima. Artinya meningkatnya profitabilitas akan menyebabkan rendahnya struktur modal. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah.

#### **Pengaruh Stuktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang diajukan menyatakan Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2020-2022. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal sehingga ( $H_2$ ) diterima. Artinya meningkatnya struktur aktiva akan menyebabkan meningkatnya struktur modal.

#### **Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Struktur Modal**

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang diajukan menyatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2020-2022. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal sehingga ( $H_3$ ) diterima. Artinya *meningkatnya Investment opportunity set* akan menyebabkan meningkatnya struktur modal.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan

- Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2020-2022. Artinya meningkatnya profitabilitas akan menyebabkan rendahnya struktur modal. Tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah.
- 2) Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2020-2022. Artinya meningkatnya struktur aktiva akan menyebabkan meningkatnya struktur modal. Perusahaan memiliki aktiva tetap yang besar, akan cenderung mendapatkan pinjaman, dimana aktiva tetap tersebut yang akan dijadikan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas pengoperasian perusahaan itu sendiri
  - 3) *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2020-2022. Artinya meningkatnya *Investment opportunity set* akan menyebabkan meningkatnya struktur modal. Keuntungan dari pengembalian saham yang telah dikeluarkan di masa sekarang yang diharapkan lebih tinggi dari modal yang dikeluarkan oleh manajemen.

#### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran, antara lain:

- 1) Bagi manajemen Perusahaan Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal yang hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (ROE), struktur aktiva dan *investment opportunity set* dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.
- 2) Bagi Penelitian Selanjutnya Penelitian selanjutnya yang ingin melakukan penelitian serupa dapat menambah periode tahun penelitian sehingga dapat menggambarkan pasar modal secara lebih terperinci dengan jangka waktu yang lebih panjang, dan diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan lebih dari satu perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dan menggunakan variabel lain yang mempengaruhi struktur modal, seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan karena dari hasil uji determinasi, variabel bebas dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 52,2% variabel terikat, dan sisanya 47,8% dijelaskan oleh variabel lain.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adha, A. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak, Profitabilitas, Investment Opportunity Set Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Afiliasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Daya Saing*, 8(2), 224-235.
- Agustin, R. R. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan

- Rasio Profitabilitas Pada PT. Aneka Tambang Tbk. *Jumant*, 12(2), 177-183.
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154-172.
- Andika, K. R., & Sedana, I.D.S. (2019) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9, 2019 :5803-5824.
- Andy, A., Angeline, G., Roberto, Y., Wijaya, H., & Febrianty, L. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 201-228.
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management and Accounting Expose*, 2(1), 1-9.
- Arrahma, F., & Nugroho, R. H. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(1), 17-26.
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., ... & Amali, L. M. (2023). *Manajemen keuangan*. Penerbit Tahta Media.
- Celesta, C., Valencia, V., Celia, K., & Katharina, N. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(1), 527-538.
- Dewi, P. S. M. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pecking order theory: pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan pada keputusan pendanaan perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Permana*, K. W. A., Saleh, R., Sari, L., & Sutandi, S. (2021). Analisis Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Gross Profit Margin Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT Raje Baginda Jurai Di Palembang. *JURNAL EKOBIS Kajian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 53-70. Universitas Udayana, 18(3), 2423-2450.
- Dharmawan, D. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020 (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Jakarta).
- Difi Dharmawan, Santi Susanti, Achmad Fauzi. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan

- Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal.
- Hidayat, O. E. M., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh current ratio, struktur aktiva dan return on asset terhadap struktur modal. *Inovasi*, 17(2), 217-227.
- Iwan, S. M. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2).
- Kusnadi, M., Isyнуwardhana, D., & Saraswati, R. S. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *eProceedings of Management*, 9(2).
- Kusumawati, D., & Safiq, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set Dan Implikasinya Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 1-27.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor aneka industri yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477-485.
- Muhammad Fahmi. (2020). Pengaruh Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Equity, Return On Assets Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia Periode 2015-2018. Article in *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, published December 2020.
- Oktaviantari, N. K. A., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, tangibility assets, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada sub sektor ritel (Doctoral dissertation, Udayana University).
- 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.
- Permana, K. W. A., Saleh, R., Sari, L., & Sutandi, S. (2021). Analisis Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Gross Profit Margin Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT Raje Baginda Jurai Di Palembang. *JURNAL EKOBIS Kajian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 53-70.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan subsektor konstruksi bangunan di BEI (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Pratama, G., Iskandar, R., & Defung, F. (2020). Pengaruh set kesempatan investasi dan corporate governance serta makroekonomi terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan pada industri pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 166-177.

- Pratiwi, P. C. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2017-2021. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 844-853.
- Ryando, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variable Intervening (Pada Perusahaan Tambang Pt. Adaro Energy Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah M-Progres*, 12(2).
- Safitri, R., & Hendra, H. (2022). Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor farmasi. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of Management (TSM)*, 2(2), 117-126.
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Sartono, S., & Ratnawati, T. (2020). Factor-Faktor Penentu Struktur Modal. *DiE: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 11(01).
- Sibuea, D. N., Simorangkir, E. N., & Wahyuni, P. (2023). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Roa, Current Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property & Real Estate Di Bei Tahun 2019-2021. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(2), 5292-5306.
- Sinaga, A. N., Junika, A., Gulo, N., & Ginting, M. C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Perputaran Aktiva, Ukuran perusahaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(6), 8002-8017.
- Sitompul, G. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Skylandsea Profesional Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Teknologi*, 3(2), 113-120.
- Suriayu, A., & Septiano, R. (2023). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaanproperty dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JEBIMAN: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(3), 104-112.
- Windijarto, W., & Andiya, F. (2021). Refinancing Dalam Struktur Modal: Studi Dalam Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia: Refinancing Dalam Struktur Modal. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 5(1), 59-77.
- Yasmi, Y., Novita, D., & Usman, A. (2023). Teori Pecking Order: Pilih Utang atau Ekuitas?.

YUME: Journal of Management, 6(1), 275-280.  
Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi), 1(1).