

## **Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020**

**Al Azhar Kairo\*, Handri**

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

\* alazhark25@gmail.com, handrif2@gmail.com

**Abstract.** Sales stability and debt ratios are closely related, if the stability of sales and profits is greater, then the fixed debt burden that occurs in a company will have a smaller risk compared to companies whose sales and profits decline sharply, if profits are small, the company will have difficulty to pay fixed interest on the bonds. The higher the asset structure, the higher the capital structure. Business risk describes a condition that occurs, limiting the industry for its operational costs, usually higher operating costs due to industrial activities with a fixed budget, higher business risk can also be related to future uncertainty. The capital structure of a company is one of the main factors in the running of the company. The capital structure is determined from the financing policy by financial managers who are always faced with qualitative or quantitative considerations. This study aims to determine how much influence sales stability, asset structure, and business risk have on the capital structure of the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The research sample consisted of 14 companies with 56 observations using purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data collection techniques with documentation techniques. Hypothesis testing in this study used panel data regression analysis. The results of hypothesis testing show that simultaneously there is an effect on sales stability, asset structure and business risk on capital structure in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period.

**Keywords:** *Sales Stability, Asset Structure, Business Risk, Capital Structure.*

**Abstrak.** Stabilitas penjualan dan rasio utang sangat terkait, bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam, bila laba kecil, maka perusahaan akan menemui kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasi. Semakin tinggi struktur aktiva, semakin tinggi pula struktur modalnya. Resiko Bisnis menggambarkan suatu kondisi yang terjadi, membatasi industri untuk biaya operasionalnya, biasanya biaya operasi lebih tinggi karena kegiatan industri dengan anggaran tetap, risiko bisnis yang lebih tinggi juga dapat berkaitannya dengan ketidakpastian masa depan. Struktur modal suatu perusahaan menjadi salah satu faktor utama dalam berjalannya perusahaan. Struktur modal ditetapkan dari kebijakan pembelanjaan (financing policy) oleh manajer keuangan yang selalu dihadapkan pada pertimbangan yang bersifat kualitatif ataupun kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. Sampel penelitian terdiri dari 14 perusahaan dengan jumlah pengamatan 56 menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara simultan terdapat berpengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

**Kata Kunci:** *Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas.*

## A. Pendahuluan

Dalam dunia usaha, persaingan lebih mengarah pada era globalisasi yang sangat kuat, oleh karena itu industri dituntut untuk memproduksi secara efektif dengan tetap mempertahankan kapasitas produksinya yang prima. Akibatnya, industri harus mempunyai taktik dan strategi untuk mencapai tujuannya.

Menurut Abdul Halim (2015:81) menjelaskan struktur modal adalah sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan perbandingan anatara total hutang (modal asing) dengan total (modal sendiri/ekuitas)”.

Menurut (Brigham et al., 2006), perusahaan dengan penjualan yang relative stabil mungkin lebih aman ketika mereka memiliki lebih banyak hutang dan biaya tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Struktur aktiva adalah struktur altiva sebagian besar industry atau manufaktur yang sebagian besar modalnya terintegrasi dengan asset tetap, cenderung menggunakan modal hanya sebagai pelengkap dibandingkan dengan modal asing atau modal pinjaman (Mulyawan, 2015).

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat pada proyeksi kinerja asset bisnis di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan (Setyawan & Nuzula, 2016).

Kemudian setelah dilakukan riset oleh peneliti bahwa pada sub sektor ini ada permasalahan atau fenomena yang terjadi pada pada tahun 2020 dimana struktur modal mengalami meningkat sedangkan stabilitas penjualan mengalami menurun hal ini bertentangan dengan teori. Menurut teori yang ada, stabilitas penjualan itu jika penjualan relative stabil dari tahun ke tahun maka perusahaan bisa secara aman menggunakan hutang lebih tinggi dan mampu menanggung beban tetap yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terjadinya inkonsistensi antara teori dengan data antara struktur modal dan stabilitas penjualan yang ada di tahun 2020.

Pada tahun yang sama, struktur modal mengalami peningkatan sedangkan struktur aktiva mengalami penurunan. Menurut teori, struktur aktiva itu berpengaruh positif terhadap struktur modal dikarenakan semakin besar struktur aktiva maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin meningkat. Namun pada tahun 2020 tidak menunjukkan hubungan positif antara struktur aktiva dan struktur modal.

Pada tahun 2019, struktur modal mengalami menurun sedangkan risiko bisnis mengalami meningkat. Menurut teori yang ada mengatakan jika peningkatan risiko bisnis mampu meningkatkan struktur modal. Jika perusahaan menggunakan hutang yang banyak maka risiko bisnis yang dihadapi juga akan tinggi. Biasanya perusahaan yang ingin bermain aman akan menggunakan sedikit hutang agar risiko bisnisnya tidak sedikit dan sebaliknya jika hutang banyak dikarenakan risiko bisnis yang tinggi. Maka hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana stabilitas penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020?
2. Bagaimana struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020?
3. Seberapa besar pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020?
4. Seberapa besar pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020?

Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui stabilitas penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis yang diterapkan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020.
2. Untuk mengetahui struktur modal yang diterapkan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko

bisnis terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020.

4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 - 2020.

## B. Metodologi Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Berdasarkan pendekatannya, penelitian ini termasuk penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI sebanyak 30 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, sehingga ada sampel sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumen dengan mengambil data sekunder dari website Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknis analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews10.

## C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Pengaruh Stabilitas Penjualan (X1), Struktur Aktiva (X2) dan Risiko Bisnis (X3) Terhadap Struktur Modal (Y)

Berikut adalah penelitian mengenai pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang menggunakan teknik analisis regresi data panel. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel dibawah ini.

**Tabel 1.** Pengaruh Stabilitas Penjualan (X1), Struktur Aktiva (X2) dan Risiko Bisnis (X3) Terhadap Struktur Modal (Y)

Dependent Variable: DER  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/03/21 Time: 18:45  
 Sample: 2017 2020  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 14  
 Total panel (balanced) observations: 56  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.209822	0.348710	-0.601710	0.5500
NPM	-0.151904	0.162396	-0.935393	0.3539
SA	0.493304	0.174512	2.826759	0.0067
BEPR	0.088421	0.180762	0.489159	0.6268

  

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.454961	0.5421
Idiosyncratic random		0.418132	0.4579

  

Weighted Statistics			
R-squared	0.159298	Mean dependent var	-0.243207
Adjusted R-squared	0.110795	S.D. dependent var	0.460783
S.E. of regression	0.434507	Sum squared resid	9.817432
F-statistic	3.284346	Durbin-Watson stat	1.738341

Prob(F-statistic)	0.027892		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.369482	Mean dependent var	-0.582464
Sum squared resid	20.43991	Durbin-Watson stat	0.834937

Sumber: Hasil Output Eviews 9, Data Diolah Peneliti

Berdasarkan hasil uji T dari tabel 1 menunjukkan t-statistic sebesar -0.935393 lebih kecil dari T-tabel sebesar 2,00665, maka  $H_0$  diterima. Jika dilihat prob menunjukkan nilai sebesar 0,35 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, artinya  $H_0$  diterima. Dapat disimpulkan bahwa uji T dengan model *random effect* menunjukkan jika  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya bahwa NPM tidak berpengaruh secara parsial terhadap DER.

Berdasarkan hasil uji T dari tabel 1 menunjukkan t-statistic sebesar 2.826759 lebih besar dari T-tabel sebesar 2,00665, maka  $H_a$  diterima. Jika dilihat prob menunjukkan nilai sebesar 0,006 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, artinya  $H_a$  diterima. Dapat disimpulkan bahwa uji T dengan model *random effect* menunjukkan jika  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya bahwa SA berpengaruh secara parsial terhadap DER.

Berdasarkan hasil uji T dari tabel 1 menunjukkan t-statistic sebesar 0.489159 lebih kecil dari T-tabel sebesar 2,00665, maka  $H_0$  diterima. Jika dilihat prob menunjukkan nilai sebesar 0,626 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, artinya  $H_0$  diterima. Dapat disimpulkan bahwa uji T dengan model *random effect* menunjukkan jika  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya bahwa BEPR tidak berpengaruh secara parsial terhadap DER.

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan F-statistic sebesar 3.284346 lebih besar dari Ftabel sebesar 2,78, maka  $H_0$  ditolak. Jika dilihat dari prob.(F-statistic) atau nilai probabilitas dari uji F menunjukkan nilai sebesar 0,027892 yang dimana lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 artinya  $H_0$  juga ditolak. Maka dapat diartikan bahwa hasil uji F dengan model *random effect* menunjukkan jika  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti NPM, SA dan BEPR berpengaruh secara simultan terhadap DER.

#### D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada rumusan masalah, dan hasil pembahasan pada BAB IV yang sudah dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel pada penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan stabilitas penjualan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 cenderung memiliki pola yang berfluktuatif, dengan peningkatan tertinggi selama periode penelitian terjadi pada tahun 2019 sebesar 16% dan penurunan terendah terjadi pada tahun 2017, 2018 dan 2020 sebesar 10%. Perkembangan struktur aktiva pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 cenderung memiliki pola yang berfluktuatif, dengan peningkatan tertinggi selama periode penelitian terjadi pada tahun 2019 sebesar 39% dan penurunan terendah terjadi pada tahun 2017 dan 2018 sebesar 35%. Perkembangan risiko bisnis pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 cenderung memiliki pola yang berfluktuatif, dengan peningkatan tertinggi selama periode penelitian terjadi pada tahun 2019 sebesar 23% dan penurunan terendah terjadi pada tahun 2017, 2018 dan 2019 sebesar 14%.
2. Perkembangan struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 cenderung memiliki pola yang berfluktuatif, dengan peningkatan tertinggi selama periode penelitian terjadi pada tahun 2017 sebesar 80% dan penurunan terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar 65%.
3. Berdasarkan hasil hipotesis secara parsial, menunjukkan bahwa secara parsial didapatkan

hasil bahwa stabilitas penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

4. Berdasarkan hasil hipotesis secara simultan, menunjukkan bahwa secara simultan terdapat berpengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

### **Acknowledge**

Maka dari itu penulis mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah berkontribusi dalam penelitian ini, serta penulis berharap penelitian ini bisa bermanfaat bagi semua orang yang membaca penelitian ini.

### **Daftar Pustaka**

- [1] Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [2] Brigham, F, E., & Houston, J. F. (2006). *Manajemen Keuangan Buku (Jilid II)*. Erlangga.
- [3] Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. (Cetakan 1). Pustaka Setia.
- [4] Setyawan, A. I. W., & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 200. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108–117.
- [5] Rahmawati, Ismi Nurul Izza. Susilo Setiyawan. Analisis Anomali Pasar “January Effect dan The Day of The Week Effect” pada Return Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode Januari 2020 – Februari 2021. *Jurnal Riset Manajemen Bisnis Universitas Islam Bandung*. 1 (2). 147-153