

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Data

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan agar dapat mengetahui mean, maximum, minimum, median, dan simpangan baku dari variabel independen, yang meliputi CR, ROE, SG, dan TATO beserta variabel dependen, yaitu struktur modal. Evaluasi deskriptif ini menggunakan data dari tahun 2021 hingga 2023. Berikut adalah temuan dari analisis statistik deskriptif yang dilakukan dalam penelitian ini.

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif

	DER	CR	ROE	SG	TATO
Mean	6.811106	1.630979	-0.959433	0.157125	2.104874
Median	2.326627	0.924457	0.066516	0.099674	2.140757
Maximum	54.97976	4.590688	0.259319	2.472852	4.458693
Minimum	0.180826	0.479950	-19.47237	-0.608578	0.554908
Std. Dev.	11.67809	1.214572	3.486262	0.453286	0.913614

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.1, memperlihatkan data penelitian ini mencakup 12 perusahaan subsektor *food & staples retailing* yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Berdasarkan data yang diperoleh, penjelasan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal (Y)

Struktur modal diukur oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tabel 4.1 diatas, nilai maksimum DER dalam penelitian ini adalah 54.97976 yaitu pada perusahaan PT. Wicaksana Overseas International Tbk tahun 2023 dan menjadi nilai DER tertinggi dibandingkan dengan perusahaan subsektor *food & staples retailing* lainnya. Hal ini berarti menunjukkan pada periode 2021 -2023, perusahaan tersebut mengalami peningkatan DER yang mengindikasikan bahwa perusahaan PT. Wicaksana Overseas International Tbk mungkin

mengalami peningkatan utang lebih cepat dibandingkan dengan modal sendiri. Meskipun DER yang tinggi dapat mencerminkan peluang pertumbuhan, hal ini juga dapat menunjukkan risiko yang lebih besar karena menunjukkan bahwa PT. Wicaksana Overseas International Tbk memiliki beban utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Nilai minimum pada variabel DER adalah 0.180826 yang dialami oleh PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk tahun 2023. Dalam konteks ini, angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dengan proporsi utang yang relatif rendah dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk lebih mengandalkan modal sendiri untuk membiayai operasionalnya, yang dapat memberikan stabilitas finansial yang lebih baik dan mengurangi risiko kebangkrutan. Perusahaan dengan DER yang rendah juga memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam mengambil Keputusan investasi dan menghadapi fluktuasi pasar. Standar deviasi nilai variabel struktur modal (DER) adalah 11.67809 yang secara signifikan melebihi nilai rata-rata 6.811106. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dalam industri ritel makanan dan kebutuhan pokok mungkin menggunakan utang secara agresif, sementara yang lain mungkin mengambil pendekatan yang lebih konservatif terhadap *leverage*.

2. *Current Ratio (X1)*

Variabel CR pada tabel diatas memiliki nilai maksimum yaitu 4.590688 yang dimiliki PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk pada tahun 2023. Angka ini menempatkan perusahaan tersebut sebagai yang tertinggi di antara perusahaan lain dalam subsektor *food & staples retailing* selama periode penelitian. Peningkatan nilai CR yang signifikan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang sangat baik, artinya aset lancar jauh lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan lebih mudah dan memiliki cadangan kas yang cukup untuk menghadapi situasi darurat atau peluang investasi yang muncul. Namun,

nilai CR yang tinggi juga dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mungkin tidak sepenuhnya mengoptimalkan penggunaan asetnya, sehingga ada potensi untuk meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan modal kerja.

Nilai minimum CR adalah 0.479950 oleh PT. Hero Supermarket Tbk tahun 2023. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam hal likuiditas, mengindikasikan bahwa kewajiban jangka pendeknya lebih besar dibandingkan dengan aset lancar yang tersedia. Dengan CR di bawah satu, perusahaan mungkin kesulitan untuk memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo, yang dapat menimbulkan risiko finansial dan memicu kekhawatiran di kalangan kreditor dan investor. Situasi ini mencerminkan perlunya PT. Hero Supermarket Tbk untuk mengevaluasi dan mungkin memperbaiki manajemen modal kerjanya agar dapat meningkatkan kemampuan likuiditasnya. Jika tidak ditangani dengan baik, masalah ini dapat mengarah pada kesulitan keuangan yang lebih serius di masa mendatang, seperti kebutuhan untuk mencari sumber pendanaan tambahan atau melakukan restrukturisasi utang. Nilai variasi variabel CR adalah 1.214572 yang lebih rendah dari nilai rata-rata 1.630979. Hal ini menunjukkan adanya stabilitas signifikan dalam kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menangani aset lancarnya secara efisien.

3. *Return on Equity (X2)*

Nilai maksimum dari ROE yang tercatat dalam analisis ini adalah 0.259319, diraih oleh PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk tahun 2022. Angka ini mencerminkan menghasilkan keuntungan yang signifikan dalam kemampuan perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola ekuitas dan memaksimalkan laba bersih, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor serta menarik minat lebih banyak investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan laba bersih mencapai 48,2 miliar rupiah pada tahun tersebut, PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk menunjukkan pertumbuhan yang positif dibandingkan tahun sebelumnya, di mana laba

bersihnya hanya 33,5 miliar rupiah. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak hanya berhasil meningkatkan pendapatannya tetapi juga memperbaiki profitabilitasnya secara keseluruhan.

Nilai minimum ROE yang tercatat adalah -19.47237, yang dialami oleh PT Wicaksana Overseas International Tbk tahun 2023. Angka ini menunjukkan perusahaan mengalami kerugian yang signifikan, mencerminkan ketidakmampuan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Situasi ini dapat menjadi sinyal adanya masalah keuangan yang serius, seperti tingginya beban utang atau inefisiensi operasional. Dengan rugi bersih sebesar 26,8 miliar rupiah pada kuartal pertama 2023, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola sumber daya dan strategi bisnisnya dengan efektif. Nilai ROE yang negatif ini juga dapat mengurangi kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai saham perusahaan di pasar. Nilai standar deviasi variabel ROE adalah 3.486262 yang melebihi nilai rata-rata -0.959433. Hal ini menyoroti bahwa banyak perusahaan dalam industri ritel makanan dan kebutuhan pokok mengalami kerugian atau berjuang untuk menghasilkan laba dari ekuitas.

4. *Sales Growth* (X3)

Nilai maksimum dari *Sales Growth* (SG) yang tercatat adalah 2.472852, yang dicapai oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2021. Pencapaian ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan penjualannya secara signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan yang tinggi ini mencerminkan keberhasilan strategi pemasaran dan operasional yang diterapkan, serta kemampuan perusahaan dalam merespons permintaan pasar dengan efektif. Dengan laba bersih sebesar 1,3 miliar rupiah pada tahun tersebut, yang meningkat dari kerugian 16 miliar rupiah di tahun sebelumnya, PT Prima Cakrawala Abadi Tbk menunjukkan pemulihan yang kuat. Hal ini tidak hanya menandakan peningkatan kinerja keuangan, tetapi juga menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan pemangku kepentingan lainnya mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Nilai minimum dari SG yang tercatat adalah -0.608578, yang dialami oleh PT Hero Supermarket Tbk pada tahun 2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam pertumbuhan penjualannya, yang bisa diindikasikan oleh berbagai tantangan yang dihadapi, termasuk dampak dari pandemi COVID-19 dan restrukturisasi bisnis yang sedang berlangsung. Penurunan ini mencerminkan kesulitan dalam menarik pelanggan dan mempertahankan volume penjualan, yang mungkin disebabkan oleh perubahan perilaku konsumen serta pembatasan sosial yang ketat. Dalam laporan keuangan, PT Hero Supermarket mencatat kerugian yang signifikan, dengan pendapatan bersih turun drastis sebesar 35,11 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya menghadapi tantangan dalam meningkatkan penjualannya tetapi juga harus beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar yang sangat dinamis dan sulit. Varians pertumbuhan penjualan (SG) adalah 0.453286 yang melebihi nilai rata-rata 0.157125. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun penjualan secara keseluruhan meningkat, beberapa perusahaan di industri tersebut menghadapi tantangan dalam meningkatkan penjualan. Fluktuasi ini dapat disebabkan oleh strategi pemasaran, kondisi pasar, dan inovasi produk.

5. TATO (X4)

Nilai maksimum dari Total Asset Turnover (TATO) yang tercatat adalah 4.458693 yang dicapai oleh PT Wicaksana Overseas International Tbk pada tahun 2023. Ini menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan optimasi yang efektif dalam menggunakannya aset untuk menghasilkan penjualan bersih. Secara spesifik, angka ini menunjukkan bahwa PT Wicaksana Overseas International Tbk telah mampu menjual produknya sebanyak 4.458 kali lipat dari total aset yang dimilikinya. Hal ini mencerminkan kinerja yang sangat baik dalam mengelola aktiva perusahaan sehingga dapat meningkatkan efisiensi operasional dan potensial keuangan. Dengan demikian, pencapaian TATO yang tinggi ini bukan saja menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset namun juga menambah kepercayaan investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya lebih lanjut.

Nilai minimum TATO yang tercatat adalah 0.554908, dialami oleh PT Hero Supermarket Tbk pada tahun 2021. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan serius dalam efisiensi penggunaan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Penurunan TATO ini mencerminkan kesulitan dalam mempertahankan pendapatan, yang disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk penutupan gerai Giant dan dampak negatif dari pandemi COVID-19. Pada tahun tersebut, PT Hero Supermarket mencatatkan penurunan pendapatan sebesar 22% menjadi Rp 3,48 triliun, yang berkontribusi pada kerugian bersih sebesar Rp 964 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mengalami penurunan dalam volume penjualan tetapi juga harus beradaptasi dengan perubahan perilaku konsumen dan kondisi pasar yang sulit. Dengan demikian, nilai TATO yang rendah ini menandakan perlunya PT Hero Supermarket untuk melakukan perbaikan dalam strategi operasional dan manajerial agar dapat meningkatkan kinerjanya di masa depan. Nilai variasi variabel TATO adalah 0.913614 yang lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 2.104874. Maka, perusahaan di industri ini memiliki kinerja yang stabil dalam rasio perputaran aset. Mereka mampu memanfaatkan aset mereka secara efektif untuk menghasilkan penjualan, yang merupakan indikator positif dari efisiensi operasional.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Model regresi diuji oleh multikolinearitas untuk melihat terjadinya hubungan antara beberapa variabel atau seluruh variabel dalam model regresi. Berikut hasil yang diambil dari uji ini:

Tabel 4. 2 Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CR (X1)	0.854180	3.156846	1.105824
ROE (X2)	0.130937	1.505401	1.396604
SG (X3)	6.152698	1.246545	1.109431
TATO (X4)	1.903423	9.006517	1.394284

Sumber : Data Diolah, 2024

Ketentuan yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah:

- a. Model regresi bebas dari uji ini, bilamana nilai VIF kurang dari 10.
- b. Multikolinearitas hadir dalam model regresi, bilamana nilai VIF melebihi 10.

Pada Tabel 4.2, hasil penilaian multikolinearitas ditampilkan. Ditetapkan bahwa nilai VIF untuk variabel independen di bawah 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi multikolinearitas telah terpenuhi atau bahwa model telah berhasil melewati evaluasi multikolinearitas.

2. Uji Heterokedastisitas

Perbedaan *variance* residual diantara obeservasi berbeda yang terdapat di model regresi dilakukan uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini pendekatan uji Breusch-Pagan digunakan untuk uji heteroskedastisitas dan untuk hasilnya yaitu:

Tabel 4. 3 Uji Heterokedastisitas

Obs*R-squared	1.419389	Prob. Chi-Square(4)	0.8408
---------------	----------	---------------------	--------

Sumber: Data Diolah, 2024

Pada Tabel 4.3, ditunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square (4) pada 0.8408 melebihi 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam model regresi yang diteliti bebas dari masalah yang terkait dengan heterokedastisitas.

4.1.3 Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Jika ingin mengetahui model mana yang terbaik diantara CEM atau FEM, maka dilakukan uji Chow. Syarat dalam pengambilan keputusan uji ini didasarkan pada nilai F probabilitas *cross-section*. Berikut adalah hasil uji chow yang dilakukan sebagai bagian dari penyelidikan ini:

Tabel 4. 4 Uji Chow

Effect Test	Prob.
Cross-section F	0.0006

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.4, statistik F *cross-section* adalah 0.0006 yang lebih kecil dari 0.05. Akibatnya, hipotesis nol (H0) ditolak, dan hipotesis alternatif (H1) diterima, yang menunjukkan bahwa model yang dipilih adalah FEM, yang dianggap lebih sesuai daripada CEM untuk analisis ini.

2. Uji Hausman

Bilamana ingin mengetahui model yang paling sesuai antara REM atau FEM untuk penelitian ini. Keputusan dibuat berdasarkan nilai *cross section* acak. Berikut adalah temuan uji hausman dalam analisis ini.

Tabel 4. 5 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.d.f.	Prob.
Cross-section	13.528548	4	0.0090

Sumber : Data Diolah, 2024

Hipotesis dalam pengujian hausman menyatakan bahwa jika H0 diterima, maka modelnya adalah REM, sedangkan jika H1 diterima, maka modelnya adalah FEM. Hasil uji hausman yang tercantum dalam Tabel 4.5 menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar $0.0090 < 0.05$, sehingga H1 diterima dan H0 ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil uji tersebut, model FEM adalah model yang lebih sesuai untuk digunakan.

3. Uji Lagrange Multiplier

Jika ingin mengetahui model yang paling sesuai antara CEM dan REM, maka dilakukan uji LM. Dalam penelitian ini, teknik Breusch-Pagan digunakan. Hasil uji LM disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.585037 (0.0583)	0.088759 (0.7658)	3.673796 (0.0553)

Sumber: Data Diolah, 2024

Keputusan pengambilan hipotesis berdasarkan uji LM adalah jika nilai *cross section* Breusch-Pagan > 0.05 , maka H_0 diterima, yang berarti model yang paling tepat adalah CEM. Sebaliknya, jika nilai *cross-section* Breusch-Pagan < 0.05 , maka H_1 ditolak, yang menunjukkan bahwa model yang dipilih adalah REM. Berdasarkan hasil uji LM yang ditampilkan dalam tabel diatas, nilai Breusch-Pagan 0.0583 melebihi 0.05, sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model CEM dianggap lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Pemilihan Model

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Signifikan	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji Chow	0.0006	0.05	FEM
2	Uji Hausman	0.0090	0.05	FEM
3	Uji Lagrange Multiplier	0.0583	0.05	CEM

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.7, memperlihatkan bahwa uji Chow menghasilkan keputusannya model terbaik adalah FEM, karena nilai probabilitas sebesar 0.0006 kurang dari 0.05. Begitu juga dengan uji hausman, model terbaiknya adalah FEM dengan nilai probabilitas 0.0090 yang juga kurang dari 0.05. Sementara itu, uji LM menunjukkan bahwa model terbaik adalah CEM, dengan nilai probabilitas 0.0583 yang melebihi 0.05. Berdasarkan keputusan dari masing-masing uji, dapat dinyatakan bahwa FEM adalah model yang terbaik digunakan dalam penelitian ini.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

Model terbaik dalam analisis regresi data panel adalah model FEM. Pemilihan model ini didasarkan pada evaluasi terhadap ketiga model yang ada, yang menunjukkan bahwa FEM adalah model yang paling cocok untuk penelitian ini, terutama karena:

Tabel 4. 8 FEM dalam Analisis Regresi Data Panel

Uji t			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-19.78339	-2.583418	0.0178
CR	-0.983809	-0.439715	0.6649
ROE	-2.483395	-7.906070	0.0000
SG	4.069100	1.618892	0.1211
TATO	11.96132	3.346706	0.0032

Uji F	
F-statistic	Prob (F-statistic)
19.02641	0.000000

Adjusted R-squared
0.885395

Sumber: Data Diolah, 2024

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai F-statistic sebesar 19.02641 dengan nilai probabilitas 0.000000, yang lebih kecil dari 0.05, menunjukkan bahwa semua variabel independen, yaitu CR, ROE, SG, dan TATO, secara simultan memiliki dampak yang signifikan terhadap DER sebagai variabel dependen. Dengan demikian, model penelitian ini dapat dianggap layak atau fit. Koefisien determinasi, yang terlihat pada nilai Adjusted R-Square sebesar 0.885395, menunjukkan bahwa CR, ROE, SG, dan TATO dapat menjelaskan 88,5% variabilitas DER, sementara sisa 11,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model ini.

Berdasarkan hasil uji pemilihan model, yang mencakup uji chow dan uji hausman, disimpulkan bahwa model yang dipilih untuk penelitian ini adalah FEM. Oleh karena itu, persamaan regresi berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = - 19.78339 - 0.983809 (\text{CR}) - 2.483395 (\text{ROE}) + 4.069100 (\text{SG}) + 11.96132 (\text{TATO})$$

Berdasarkan rumusan persamaan diatas, berikut adalah interpretasi yang dapat diberikan:

1. Nilai konstanta C sebesar -19.78339 yang menunjukkan bahwa jika tidak mengalami perubahan CR, ROE, SG, dan TATO konstan atau bernilai nol, maka nilai struktur modal adalah -19.78339. Nilai DER yang tinggi dapat menyebabkan investor bereaksi negatif dan dapat menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
2. Nilai koefisien CR adalah -0.983809 memperlihatkan hubungan negatif yang sangat kuat antara CR dengan struktur modal. Jika CR mengalami penurunan 1 kali maka, variabel struktur modal akan mengalami peningkatan -983%. Jika perusahaan menggunakan laba tambahan untuk membayar utang, variabel struktur modal bisa menurun.
3. Nilai koefisien ROE adalah -2.483395 yang berarti memperlihatkan terdapat hubungan negatif signifikan antara ROE dan struktur modal. Jika ROE mengalami penurunan sebesar 1 kali maka, variabel struktur modal akan mengalami peningkatan -2,483%. Nilai ROE yang negatif juga bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan menghadapi masalah dalam manajemen utang dan ekuitas.
4. Koefisien SG adalah 4.069100, berarti tidak ada pengaruh SG terhadap struktur modal perusahaan. Jika nilai variabel lain tetap tidak berubah dan pertumbuhan penjualan naik sebesar 1 kali, variabel struktur modal akan turun sebesar 4,069%.
5. Nilai koefisien TATO adalah 11.96132 yang berarti menunjukkan hubungan yang positif signifikan antara TATO dan struktur modal. Jika nilai TATO mengalami kenaikan 1 kali, maka variabel struktur modal mengalami peningkatan 1,196%.

4.1.5 Pengujian Hipotesis

1. Uji t

a) Pengaruh CR terhadap Struktur Modal

Tabel 4.8, memperlihatkan prob. variabel CR adalah 0.6649 melebihi 0.05. Sehingga, H_a ditolak dan H_0 diterima yang menunjukkan bahwa variabel CR tidak memiliki dampak terhadap struktur modal.

$H_0: \beta_1 = 0$, CR tidak berpengaruh terhadap DER

b) Pengaruh ROE terhadap Struktur Modal

Tabel 4.8 berisi bahwa untuk prob. variabel ROE adalah 0.0000, yang lebih kecil dari 0.05. Akibatnya, H_a diterima, dan H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

$H_a: \beta_2 \neq 0$, ROE berpengaruh terhadap DER

c) Pengaruh SG terhadap Struktur Modal

Tabel 4.8, memperlihatkan bahwa nilai prob. variabel SG adalah 0.1211 melebihi 0.05. Sehingga, H_a ditolak dan H_0 diterima yang menunjukkan bahwa variabel SG tidak memiliki dampak terhadap struktur modal.

$H_0: \beta_3 = 0$, SG tidak berpengaruh terhadap DER

d) Pengaruh TATO terhadap Struktur Modal

Tabel 4.8, memperlihatkan prob. untuk variabel TATO adalah 0.0032 kurang dari 0.05. Sehingga, H_a diterima dan H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel TATO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

$H_a: \beta_4 \neq 0$, TATO berpengaruh terhadap DER

2. Uji F

Tabel 4.8, bahwa hasil uji F menunjukkan nilai prob. adalah 0.000000 lebih kecil 0.05 yang berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga CR (X_1), ROE (X_2), SG (X_3) dan TATO (X_4) memiliki pengaruh secara bersamaan dengan variabel dependen yaitu Struktur Modal. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan dalam CR, ROE, SG dan TATO dapat berdampak pada struktur

modal, artinya variabel-variabel tersebut layak digunakan dalam model penelitian untuk memprediksi struktur modal perusahaan.

3. Koefisien Determinasi (Adjusted R-Squared)

Tabel 4.8, nilai *Adjusted R-squared* pada penelitian ini yakni 0.885395, memperlihatkan bahwa 88,5% variabel dependen yaitu struktur modal dapat diterangkan oleh variabel independen yaitu CR, ROE, SG, dan TATO. Sementara itu, 11,5% lainnya diterangkan oleh variabel lain yang tidak menjadi bagian dari penelitian. Nilai *Adjusted R-square* yang tinggi menunjukkan bahwa model tersebut sangat efektif dalam menjelaskan variasi data yang ada. Sehingga, perubahan pada variabel X dapat menerangkan perubahan yang terjadi pada variabel Y dan menunjukkan bahwa adanya model yang fit antar variabel-variabel tersebut dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan

Terdapat 4 hipotesis mengenai keterkaitan antara variabel independen terhadap variabel dependen beserta dengan hasil signifikansinya yakni:

4.2.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal

Evaluasi statistik menunjukkan koefisien CR sebesar -0,983809 dengan $p=0,6649 (>0,05)$, yang menandakan tidak ada pengaruh pada struktur modal. Hal ini membatalkan hipotesis pertama, yang menunjukkan metrik likuiditas tidak memiliki korelasi yang berarti dengan struktur modal di antara entitas subsektor *food & staples retailing* yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023.

CR yang rendah berarti kewajiban jangka pendeknya lebih besar dibandingkan dengan aset lancar yang tersedia. CR menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban keuangan langsung melalui sumber daya yang tersedia, sedangkan struktur modal berkaitan dengan konfigurasi modal suatu perusahaan yang berasal dari berbagai asal untuk

memastikan bahwa sumber daya keuangan jangka panjang yang dibutuhkan oleh organisasi dapat menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin. Pada dasarnya, fluktuasi CR tidak secara langsung memengaruhi kerangka keuangan, yang menggambarkan bahwa peningkatan likuiditas tidak secara signifikan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan langsungnya. Penelitian menunjukkan bahwa CR mengurangi ketergantungan pada modal pinjaman. Entitas yang memiliki cadangan moneter internal yang substansial melalui aset likuid menunjukkan peningkatan kapasitas untuk meminimalkan ketergantungan pada sumber moneter eksternal. CR tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan dengan aktiva lancar yang rendah belum tentu menurunkan struktur modal, namun hal tersebut tidak signifikan karena sebagian besar CR perusahaan berasal dari piutang dan persediaan. Perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo berdampak pada laba perusahaan.

Sebuah penelitian oleh Sungkar & Deitiana (2021) menguatkan gagasan ini, menunjukkan bagaimana metrik likuiditas tidak memiliki pengaruh pada *leverage* keuangan dalam perusahaan ekstraktif. Analisis mereka menggunakan kerangka teori "*pecking order* dan *trade off*". Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak perlu terlalu fokus pada CR dalam mempertimbangkan struktur modal, memberikan ruang bagi mereka untuk menjajaki sumber pendanaan lain seperti utang jangka panjang atau ekuitas tanpa khawatir tentang dampak CR terhadap keputusan tersebut. Meskipun CR tidak memengaruhi struktur modal, perusahaan tetap menjaga likuiditas yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Mayasari et al. (2024), Habibie (2021), dan Sungkar & Deitiana (2021) yang secara konsisten mengungkapkan bahwa CR tidak berdampak signifikan terhadap struktur modal.

4.2.2 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Struktur Modal

Pemeriksaan statistik mengungkapkan koefisien ROE sebesar -2,483395, dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($p=0,000$), yang menandakan korelasi terbalik yang cukup besar dengan komposisi pembiayaan. Ini memvalidasi hipotesis kedua, yang menunjukkan bahwa fluktuasi dalam metrik efisiensi laba sesuai dengan perubahan dalam pengaturan modal di antara perusahaan subsektor *food & staples retailing* di BEI selama 2021-2023.

Hal ini mencerminkan penurunan ROE berdampak terhadap peningkatan struktur modal, perusahaan cenderung menggunakan hutang lebih banyak saat profitabilitas rendah. Jika perusahaan bergantung terhadap utang, maka kewajiban pembayaran semakin meningkat yang mengakibatkan penurunan profitabilitas. Peningkatan utang seperti biaya uang pinjaman, biaya liabilitas sewa, bunga penangguhan pembayaran utang yang mencakup beban keuangan perusahaan yang akan menambah tekanan biaya bagi perusahaan (Lestari & Parlindungan 2022). Konsekuensinya, perusahaan mengalami peningkatan risiko *financial leverage* dan penurunan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Pengamatan ini sejalan dengan pemeriksaan Lestari & Parlindungan (2022), yang merujuk pada alokasi sumber daya dan model pembiayaan hierarkis, yang menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan perusahaan menambah modal kepemilikan, sehingga memodifikasi struktur pendanaan melalui upaya operasional. Investigasi pelengkap oleh Ahmad & Pongoliu (2021), Nuridah et al. (2023), dan Ibnu Harris (2022) memperkuat hubungan antara ROE dan struktur modal.

4.2.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Analisis statistik menunjukkan koefisien SG sebesar 4,069100 dengan $p=0,1211$ ($>0,05$), yang menunjukkan tidak ada pengaruh substantif pada struktur modal. Hal ini membatalkan hipotesis tiga, yang menunjukkan efek SG yang dapat diabaikan pada pengaturan modal di antara perusahaan subsektor *food & staples retailing* yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023.

SG dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang menunjukkan bahwa fluktuasi tingkat penjualan tidak secara langsung memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, baik menggunakan modal sendiri maupun utang. Perubahan dalam tingkat pertumbuhan penjualan, baik peningkatan atau penurunan, tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam penggunaan utang, selama perusahaan mampu mengelola biaya secara efisien dan menjalankan operasional dengan baik. Perusahaan tampaknya memiliki strategi pendanaan yang relatif stabil dan tidak bergantung sepenuhnya pada perubahan volume penjualan yang mencerminkan manajemen keuangan yang konsisten dalam merespons variasi pertumbuhan penjualan (Kurniawan et al. 2021).

Setiawati & Veronica (2020) memperkuat temuan ini, dengan mencatat peningkatan pemanfaatan utang yang terus-menerus terlepas dari metrik ekspansi pendapatan, yang dikaitkan dengan karakteristik liabilitas perusahaan sektor jasa yang berkelanjutan. Hal ini bertentangan dengan kerangka alokasi sumber daya yang mapan yang menyarankan perusahaan mengevaluasi keuntungan fiskal terhadap risiko kebangkrutan. Investigasi paralel oleh Sari et al. (2024), Purba et al. (2020), dan Marlina et al. (2020) memperkuat korelasi pertumbuhan pendapatan yang tidak signifikan dengan struktur modal.

4.2.4. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Struktur Modal

Pemeriksaan kuantitatif menunjukkan koefisien TATO sebesar 11,96132 dengan $p=0,0032$ ($<0,05$), yang menunjukkan korelasi positif yang substansial dengan struktur modal. Hal ini memvalidasi hipotesis keempat, yang menunjukkan metrik efisiensi aset secara signifikan memengaruhi komposisi modal di antara perusahaan *food & staples retailing* yang terdaftar di BEI selama jangka waktu yang diamati yaitu tahun 2021-2023.

TATO dalam penelitian ini menunjukkan bahwa mempengaruhi secara positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perusahaan melakukan efisiensi tinggi dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. TATO

diukur oleh aset perusahaan, peningkatan perputaran aset mendorong kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal, karena manajemen membuktikan kapasitas mengoptimalkan aset secara produktif. Hal ini juga mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola asetnya, semakin tinggi kepercayaan kreditur memberikan pendanaan, yang selanjutnya mendukung fleksibilitas struktur modal perusahaan dalam mendanai pertumbuhan dan operasional (Verry et al. 2020).

Friska et al. (2021) menguatkan pengamatan ini di seluruh segmen industri, yang menghubungkan korelasi positif dengan peningkatan efisiensi pemanfaatan sumber daya yang mempercepat kecepatan aset. TATO yang meningkat menunjukkan perolehan pendapatan yang dioptimalkan melalui penyebaran sumber daya yang dipercepat, menghasilkan pengembalian yang diperkuat dan posisi ekuitas yang diperkuat. Studi tambahan oleh Hakim & Santoso (2022), Verry et al. (2020), dan Fitria & Yuniati (2020) secara konsisten mengotentikasi hubungan positif antara TATO dan struktur modal ini.