

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) selama periode 2020 sampai 2022. Perusahaan ini merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi atau setengah jadi. Data didapatkan dari laporan keuangan masing-masing perusahaan terkait dan kemudian diolah menggunakan bantuan software *Eviews 12*. Adapun sampel perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di ISSI sejumlah 14 perusahaan yang telah ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Berikut hasil sampel yang akan disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.1
Daftar Sampel Objek Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CAMP	Campina Ice Cream Insdustury Tbk
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
7	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
8	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
9	MYOR	Mayora Indah tbk
10	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
11	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
12	SKLT	Sekar Laut Tbk
13	STTP	Siantar Top Tbk
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber: www.idx.co.id

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistic deskriptif dilakukan untuk mengetahui tentang hasil penjelasan data yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan. Komponen dalam analisis statistik deskriptif terdiri dari nilai *minimum*, nilai *maximum*, nilai *mean*, nilai

stantar deviation, dan *observations*.¹³⁰ Berikut hasil uji statistic deskriptif dengan menggunakan Eviews 12 dari masing-masing variabel dapat dilihat sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 04/18/24 Time: 13:04

Sample: 2020 2022

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.440767	0.109444	0.286715	0.050753
Median	0.374095	0.121649	0.272238	0.033628
Maximum	0.917135	0.238588	0.478388	0.382786
Minimum	0.108542	-0.154895	0.097914	-0.178176
Std. Dev.	0.246105	0.080308	0.116255	0.118882
Skewness	0.449254	-0.729991	0.118420	0.452461
Kurtosis	1.851954	4.038528	1.714500	3.696106
Jarque-Bera	3.719326	5.617656	2.990056	2.281035
Probability	0.155725	0.060276	0.224242	0.319654
Sum	18.51221	4.596628	12.04204	2.131618
Sum Sq. Dev.	2.483267	0.264422	0.554126	0.579451

Sumber: Olah Data dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan gambar diatas dapat dijelaskan bahwa pada penelitian ini memanfaatkan sebanyak 42 data perusahaan, dimana data tersebut didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2020-2022. Berikut analisis hasil olah data tersebut:

- Variabel Y (struktur modal) menghasilkan nilai mean sebesar 0,440767, nilai median sebesar 0,374095, nilai maximum sebesar 0,917135, nilai minimum sebesar 0,108542, dan standar deviasi sebesar 0,246105. Semakin tinggi nilai *standar deviasi* menunjukkan semakin lebar variasi datanya.
- Variabel X1 (risiko bisnis) menghasilkan nilai *mean* sebesar 0,109444, nilai median sebesar 0,121649 nilai *maximum* sebesar 0,238588, nilai *minimum* sebesar -0,154895, dan *standar deviasi* sebesar 0,080308. Semakin tinggi nilai *standar deviasi* menunjukkan semakin lebar variasi datanya.

¹³⁰ Tarjo, *Metode Penelitian Administrasi* (Aceh: Syiah Kuala University Press, 2021).

- (c) Variabel X2 (risiko keuangan) menghasilkan nilai *mean* sebesar 0,286715, nilai median 0,272238, nilai *maximum* sebesar 0,478388, nilai *minimum* sebesar 0,097914, dan *standar deviasi* sebesar 0,116255. Semakin rendah nilai *standar deviasi* menunjukkan semakin sempit variasi datanya.
- (d) Variabel X3 (*growth opportunity*) menghasilkan nilai *mean* sebesar 0,050753, nilai median sebesar 0,033628, nilai *maximum* sebesar 0,382786, nilai *minimum* sebesar -0,178176, dan *standar deviasi* sebesar 0,118882. Semakin tinggi nilai *standar deviasi* maka semakin lebar variasi datanya.

b. Model Uji Regresi Data Panel

1. Common Effect Model (CEM)

Model *common effect* menjadi model data panel yang paling sederhana. Model ini hanya menggabungkan data *time series* dengan *cross section* dengan kuadrat terkecil atau metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pendekatan ini menggambarkan bahwa *intersep* dan *slope* sama dalam setiap data *cross section* maupun *time series*.¹³¹ Berikut ini hasil CEM yang didasarkan pada pengolahan data:

Gambar 4.2

Hasil Common Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/18/24 Time: 12:31				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 14				
Total panel (balanced) observations: 42				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.139574	0.018466	-7.558397	0.0000
X1	-0.123122	0.071384	-1.724784	0.0927
X2	2.057752	0.048104	42.77695	0.0000
X3	0.075403	0.045545	1.655570	0.1060
R-squared	0.983826	Mean dependent var	0.440767	
Adjusted R-squared	0.982549	S.D. dependent var	0.246105	
S.E. of regression	0.032511	Akaike info criterion	-3.924083	
Sum squared resid	0.040165	Schwarz criterion	-3.758590	
Log likelihood	86.40573	Hannan-Quinn criter.	-3.863423	
F-statistic	770.4762	Durbin-Watson stat	1.071542	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews* 12, 2024

¹³¹ Retno Tri Vulandari and Andarasni Parwitasari, *Analisa Runtun Waktu Statistika Dengan Eviews*. (Jawa Timur: Mavendra Pers, 2018). 120

Berdasarkan pada hasil pengolahan data diatas didapatkan hasil bahwa nilai profitabilitas yang menunjukkan adanya signifikansi yaitu X2 (risiko keuangan) sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut $<0,05$. Nilai R Squared sebesar 0,983826 dan nilai F-Statistic sebesar 770,4762 yang artinya data tersebut signifikan.

2. Fixed Effect Model (FEM)

Model *fixed effect* menjelaskan bahwa perbedaan antar individu bisa diakomodasikan dari perbedaan intersepnya, dimana masing-masing individu menjadi parameter yang tidak diketahui. Unit *time series* dan *cross section* bisa diobservasi dengan cara memasukkan dummy variabel. Berikut hasil olah data *fixed effect model*:

Gambar 4.3

Hasil Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/18/24 Time: 12:32
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.139441	0.029743	-4.688230	0.0001
X1	-0.134112	0.116970	-1.146545	0.2624
X2	2.067031	0.104015	19.87239	0.0000
X3	0.044058	0.045058	0.977797	0.3375

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.993413	Mean dependent var	0.440767
Adjusted R-squared	0.989197	S.D. dependent var	0.246105
S.E. of regression	0.025579	Akaike info criterion	-4.203336
Sum squared resid	0.016358	Schwarz criterion	-3.499993
Log likelihood	105.2701	Hannan-Quinn criter.	-3.945533
F-statistic	235.6436	Durbin-Watson stat	2.546438
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024.

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas yang menunjukkan signifikansi yaitu X2 (risiko keuangan) sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut $<0,05$. Nilai R-Square senilai 0,993413 dan nilai F-Statistik sebesar 235,6436 yang artinya data tersebut signifikan.

3. Random Effect Model (REM)

Model *random effect* merupakan metode yang dipakai untuk memperhitungkan error atau kesalahan yang mempunyai kemungkinan untuk berhubungan antara data *time series* dan *cross section*. Pendekatan yang digunakan pada kajian ini adalah *Generalized Least Square* (GLS) atau *Error Component Model* (ECM). Berikut hasil olah data dari *random effect model*:

Gambar 4.4
Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/18/24 Time: 13:08
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.138917	0.021486	-6.465550	0.0000
X1	-0.122121	0.080175	-1.523182	0.1360
X2	2.058465	0.058595	35.13029	0.0000
X3	0.056270	0.040313	1.395842	0.1709
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.023007	0.4472
Idiosyncratic random			0.025579	0.5528
Weighted Statistics				
R-squared	0.976130	Mean dependent var	0.238099	
Adjusted R-squared	0.974245	S.D. dependent var	0.154651	
S.E. of regression	0.024819	Sum squared resid	0.023407	
F-statistic	517.9757	Durbin-Watson stat	1.792815	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.983743	Mean dependent var	0.440767	
Sum squared resid	0.040371	Durbin-Watson stat	1.039465	

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024.

Berdasarkan hasil olah data diatas diperoleh nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikansi yaitu X2 (risiko keuangan) sebesar 0,0000 yang artinya $< 0,05$. Adapun nilai R-Square sejumlah 0,976130 dan nilai F-Statistik sebesar 517,9757 yang artinya data tersebut signifikan.

c. Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model dilakukan guna menentukan antara model *common effect*, model *fixed effect* atau model *random*

effect yang menjadi model terbaik dalam penelitian ini, sehingga bisa dipakai dalam analisa regresi data panel.

1. Uji Chow

Uji *chow* membandingkan antara model *common effect* dengan model *fixed effect*. Hasil dari pengujian tersebut nantinya akan digunakan untuk menentukan model terbaik digunakan di penelitian. Hasil uji *chow* dapat dilihat dari nilai *p-value cross section*. Berikut ini adalah hasil uji *chow*:

Gambar 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.798900	(13,25)	0.0131
Cross-section Chi-square	37.728642	13	0.0003

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/18/24 Time: 12:33
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.139574	0.018466	-7.558397	0.0000
X1	-0.123122	0.071384	-1.724784	0.0927
X2	2.057752	0.048104	42.77695	0.0000
X3	0.075403	0.045545	1.655570	0.1060

R-squared	0.983826	Mean dependent var	0.440767
Adjusted R-squared	0.982549	S.D. dependent var	0.246105
S.E. of regression	0.032511	Akaike info criterion	-3.924083
Sum squared resid	0.040165	Schwarz criterion	-3.758590
Log likelihood	86.40573	Hannan-Quinn criter.	-3.863423
F-statistic	770.4762	Durbin-Watson stat	1.071542

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024.

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai *p-value cross section F* sebesar 0,0131 dan nilai *cross section chi-square* sebesar 0,0003. Nilai tersebut $< 0,05$ maka dapat diasumsikan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed effect model*.

2. Uji Hausman

Uji *hausman* yaitu uji yang dilakukan guna mencari perbandingan antara *FEM* dengan *REM*. Nantinya hasil perbandingan tersebut dapat dijadikan acuan dalam menentukan model terbaik yang akan dipakai dalam penelitian. Nilai *probability chi-square* digunakan untuk

melihat hasil uji *hausman*. Berikut ini hasil olah data uji *hausman*:

Gambar 4.6
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.774191	3	0.8556

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.134112	-0.122121	0.007254	0.8880
X2	2.067031	2.058465	0.007386	0.9206
X3	0.044058	0.056270	0.000405	0.5440

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 04/18/24 Time: 12:33

Sample: 2020 2022

Periods included: 3

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.139441	0.029743	-4.688230	0.0001
X1	-0.134112	0.116970	-1.146545	0.2624
X2	2.067031	0.104015	19.87239	0.0000
X3	0.044058	0.045058	0.977797	0.3375

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.993413	Mean dependent var	0.440767
Adjusted R-squared	0.989197	S.D. dependent var	0.246105
S.E. of regression	0.025579	Akaike info criterion	-4.203336
Sum squared resid	0.016358	Schwarz criterion	-3.499993
Log likelihood	105.2701	Hannan-Quinn criter.	-3.945533
F-statistic	235.6436	Durbin-Watson stat	2.546438
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *probability chi-square* sebesar 0,8556 dimana nilai tersebut $>0,05$. Sehingga dapat diasumsikan bahwa model yang terpilih yaitu *random effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* merupakan pengujian yang dilakukan untuk mencari perbandingan antara *common effect model* dengan *random effect model*. Hasil perbandingan tersebut nantinya akan digunakan untuk

menentukan model penelitian yang akan dipakai pada penelitian.¹³² Berikut ini hasil dari uji *lagrange multiplier*:

Gambar 4.7

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	5.907994 (0.0151)	1.204386 (0.2724)	7.112380 (0.0077)
Honda	2.430636 (0.0075)	-1.097445 (0.8638)	0.942709 (0.1729)
King-Wu	2.430636 (0.0075)	-1.097445 (0.8638)	-0.134123 (0.5533)
Standardized Honda	2.946143 (0.0016)	-0.853421 (0.8033)	-2.031769 (0.9789)
Standardized King-Wu	2.946143 (0.0016)	-0.853421 (0.8033)	-2.436313 (0.9926)
Gourieroux, et al.	--	--	5.907994 (0.0206)

Sumber: Olah Data dengan *Eviews* 12, 2024.

Pada tabel diatas menjelaskan bahwa nilai *Breush-Pagan* senilai 0,0151 artinya nilai tersebut $< 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *random effect model*. Berdasarkan hasil uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* dapat disimpulakn bahwa model pendekatan yang terpilih untuk melakukan penelitian ini yaitu *random effect model* (REM).

d. Uji Asumsi Klasik

Pada regresi data panel terdapat tiga alternatif model diantaranya *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Teknik estimasi pada model *common effect* dan *fixed effect* memakai pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS). Sedangkan *random effect* menggunakan pendekatan *Generalized Least Squared* (GLS). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan OLS terdiri dari uji normalitas, linieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas,

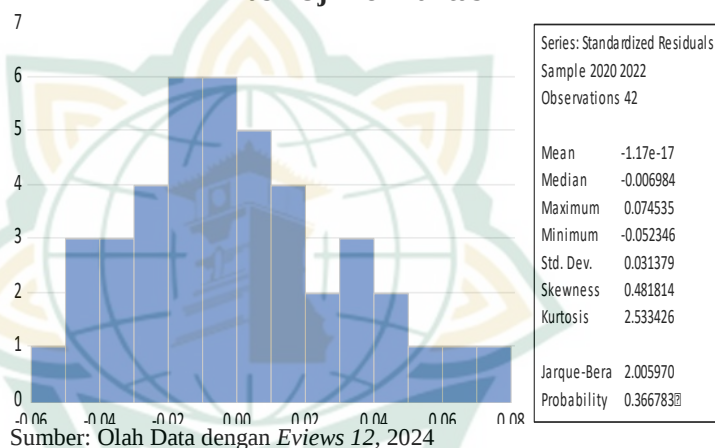
¹³² Imam Ghozali and Dwi Ratmono, *Analisa Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10*, (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2017), 199-203

dan multikolinearitas.¹³³ Berdasarkan hasil uji pemilihan model, telah menemukan metode pengujian yang cocok untuk penelitian ini yaitu *random effect model*.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas ialah pengujian yang dilakukan guna mengetahui apakah variabel-variabel pada model regresi data panel terdistribusi secara normal atau tidak. Berikut ini hasil uji normalitas dengan menggunakan *Eviews 12*:

Gambar 4.8
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *Jarque-Bera* senilai 2,005970 dengan nilai *probability* sebesar 0,366783 yang berarti $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang dipakai pada penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya. Model regresi yang baik biasanya lolos uji multikolinearitas atau yang memiliki nilai korelasi < 10 . Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas:

¹³³ Runggu Besmandala Napitupulu et al., “Penelitian Bisnis : Teknik Dan Analisa Data Dengan SPSS - STATA - EVIEWS,” *Madenatera* 1 (2021): 120, https://scholar.google.co.id/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=T1nJQ0cAAAAJ&citation_for_view=T1nJQ0cAAAAJ:D03iK_w7-QYC.

Gambar 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.351286	0.254662
X2	-0.351286	1.000000	0.131684
X3	0.254662	0.131684	1.000000

Sumber: Olah Data dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar -0,351286, nilai koefisien korelasi X1 dan X3 sebesar 0,254662 , dan nilai koefisien korelasi X2 dan X3 sebesar 0,131684. Semua nilai koefisie korelasi tersebut kurang dari 10, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel-variabel yang terdapat di penelitian ini lolos uji multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk memahami adanya hubungan antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 dalam uji model regresi linier jika terjadi hubungan korelasi sehingga terdapat masalah autokorelasi. Pada penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*. Hasil uji autokorelasinya bisa terlihat sebagai berikut:

Gambar 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.586434	Prob. F(2,36)	0.5615
Obs*R-squared	1.325173	Prob. Chi-Square(2)	0.5155

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 04/18/24 Time: 12:26

Sample: 1 42

Included observations: 42

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002634	0.019021	0.138490	0.8906
X1	-0.003227	0.074053	-0.043571	0.9655
X2	-0.006832	0.049289	-0.138607	0.8905
X3	-0.006472	0.047179	-0.137182	0.8917
RESID(-1)	0.184077	0.170140	1.081918	0.2865
RESID(-2)	-0.040574	0.172243	-0.235563	0.8151
R-squared	0.031552	Mean dependent var	4.09E-17	
Adjusted R-squared	-0.102955	S.D. dependent var	0.031299	
S.E. of regression	0.032871	Akaike info criterion	-3.860905	
Sum squared resid	0.038897	Schwarz criterion	-3.612666	
Log likelihood	87.07900	Hannan-Quinn criter.	-3.769915	
F-statistic	0.234574	Durbin-Watson stat	1.987619	
Prob(F-statistic)	0.944745			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024.

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan jika nilai Prob. *Chi Square* sebesar 0,5155. Nilai tersebut diatas 0,05 sehingga dapat dikatakan jika penelitian ini atau lolos uji autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna dalam mengetahui model yang dihasilkan melalui regresi apakah mempnyai kesamaan residual satu dengan penelitian yang lain. Penelitian ini menggunakan uji *glejser* untuk memahami hasil uji heteroskedastisitas.¹³⁴ Berikut ini hasil dari uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan:

¹³⁴ Wulan Kuara and Myrna Pratiwi Nasution, "Analisis Keputusan Pembelian Konsumen Dalam Memebeli Minyak Goreng Merk Sunco," *Jurnal Agriprimatech* 3, no. 2 (2020): 10.

Gambar 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.887879	Prob. F(3,38)	0.4561
Obs*R-squared	2.751173	Prob. Chi-Square(3)	0.4316
Scaled explained SS	2.239815	Prob. Chi-Square(3)	0.5241

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 04/18/24 Time: 12:27
Sample: 1 42
Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034634	0.010208	3.393006	0.0016
X1	-0.062686	0.039459	-1.588617	0.1204
X2	-0.011861	0.026591	-0.446064	0.6581
X3	0.019631	0.025176	0.779762	0.4404
R-squared	0.065504	Mean dependent var		0.025369
Adjusted R-squared	-0.008272	S.D. dependent var		0.017897
S.E. of regression	0.017971	Akaike info criterion		-5.109687
Sum squared resid	0.012273	Schwarz criterion		-4.944194
Log likelihood	111.3034	Hannan-Quinn criter.		-5.049027
F-statistic	0.887879	Durbin-Watson stat		1.887156
Prob(F-statistic)	0.456134			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024.

Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai probability X1 sebesar 0,1204, nilai X2 sebesar 0,6581, nilai X3 sebesar 0,4404. Nilai X1, X2 dan X3 > 0,05 artinya lolos uji heteroskedastisitas.

e. Analisis Regresi Data Panel

Pada Analisa regresi data panel telah ditemukan model yang tepat digunakan pada penelitian ini yaitu *random effect model*. Berikut ini hasil uji regresi data panel:

Gambar 4.12
Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/18/24 Time: 13:08
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.138917	0.021486	-6.465550	0.0000
X1	-0.122121	0.080175	-1.523182	0.1360
X2	2.058465	0.058595	35.13029	0.0000
X3	0.056270	0.040313	1.395842	0.1709
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.023007	0.4472
Idiosyncratic random			0.025579	0.5528
Weighted Statistics				
R-squared	0.976130	Mean dependent var	0.238099	
Adjusted R-squared	0.974245	S.D. dependent var	0.154651	
S.E. of regression	0.024819	Sum squared resid	0.023407	
F-statistic	517.9757	Durbin-Watson stat	1.792815	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.983743	Mean dependent var	0.440767	
Sum squared resid	0.040371	Durbin-Watson stat	1.039465	

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024

Berdasarkan tabel diatas, rumus model regresi data panel bisa dituliskan sebagai berikut:

$$SM = \beta_0 + \beta_1 RBit + \beta_2 RKit + \beta_3 GOit + eit$$

$$SM = -0.138917 - 0.122121 + 2.058465 + 0.056270$$

Penjelasan analisis yang didasarkan pada persamaan diatas, bisa diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -0,138917, maka dapat diartikan bahwa jika variabel independent turun satu satuan secara rerata, maka variabel dependen akan turun sebesar 0,138917.
- Nilai koefisien regresi variabel X1 sebesar -0,122121. Jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan maka variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 0,122121. Begitu pula sebaiknya, jika variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan maka variabel Y akan mengalami peningkatan 0,122121.
- Nilai koefisien regresi variabel X2 sebesar 2,058465. Apabila nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan maka variabel Y akan mengalami

peningkatan 2,058465. Begitu pula sebaiknya, jika variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan maka variabel Y akan mengalami penurunan 2,058465.

- (d) Nilai koefisien regresi variabel X3 sebesar 0,056270. Jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 0,056270. Begitu pula sebaiknya, jika variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan maka variabel Y akan mengalami penurunan 0,056270.

f. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai seberapa baik garis regresi yang berfungsi dalam menjelaskan suatu penelitian. pengujian ini ditentukan dengan membandingkan pengaruh dari semua variabel independen.¹³⁵ Berikut ini hasil uji koefisien determinasi:

¹³⁵ Agus Tri Basuki and Imamudin Yuliadi, *Electronic Data Processing (SPSS 15 Dan EVIEWS 7)* (Yogyakarta: Danisa Media, 2014). 130

Gambar 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/18/24 Time: 13:08
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.138917	0.021486	-6.465550	0.0000
X1	-0.122121	0.080175	-1.523182	0.1360
X2	2.058465	0.058595	35.13029	0.0000
X3	0.056270	0.040313	1.395842	0.1709
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.023007	0.4472
Idiosyncratic random			0.025579	0.5528
Weighted Statistics				
R-squared	0.976130	Mean dependent var	0.238099	
Adjusted R-squared	0.974245	S.D. dependent var	0.154651	
S.E. of regression	0.024819	Sum squared resid	0.023407	
F-statistic	517.9757	Durbin-Watson stat	1.792815	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.983743	Mean dependent var	0.440767	
Sum squared resid	0.040371	Durbin-Watson stat	1.039465	

Sumber: Olah Data dengan Eviews 12, 2024.

Nilai Adjusted R-Square sebesar 0,974245 maka disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersamaan) sebesar 97,4245% sedangkan sisanya sebesar 2,5755 % dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

2. Uji F (Simultan)

Tujuan dari dilakukan uji F adalah untuk menilai apakah model yang dimanfaatkan pada kajian ini sudah layak atau tidak. Berikut hasil uji F yang telah dilakukan:

Gambar 4.14
Hasil Uji F (Simultan)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/18/24 Time: 13:08
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.138917	0.021486	-6.465550	0.0000
X1	-0.122121	0.080175	-1.523182	0.1360
X2	2.058465	0.058595	35.13029	0.0000
X3	0.056270	0.040313	1.395842	0.1709
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.023007	0.4472
Idiosyncratic random			0.025579	0.5528
Weighted Statistics				
R-squared	0.976130	Mean dependent var		0.238099
Adjusted R-squared	0.974245	S.D. dependent var		0.154651
S.E. of regression	0.024819	Sum squared resid		0.023407
F-statistic	517.9757	Durbin-Watson stat		1.792815
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.983743	Mean dependent var		0.440767
Sum squared resid	0.040371	Durbin-Watson stat		1.039465

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 12*, 2024.

Nilai F-statistic sebesar 517,9757 dengan nilai prob (F-statistic) sebesar 0,000000 ($<0,05$), maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel bebas (risiko bisnis, risiko keuangan, dan *growth opportunity*) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap variabel terikat (struktur modal) pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. Uji T (Parsial)

Uji t (parsial) mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas dengan variabel terikat terhadap tingkat probability secara individual. Berikut hasil uji t yang telah dilakukan dengan *Eviews 12*:

Gambar 4.15
Hasil Uji T (Parsial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/18/24 Time: 13:08
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.138917	0.021486	-6.465550	0.0000
X1	-0.122121	0.080175	-1.523182	0.1360
X2	2.058465	0.058595	35.13029	0.0000
X3	0.056270	0.040313	1.395842	0.1709
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.023007	0.4472
Idiosyncratic random			0.025579	0.5528
Weighted Statistics				
R-squared	0.976130	Mean dependent var	0.238099	
Adjusted R-squared	0.974245	S.D. dependent var	0.154651	
S.E. of regression	0.024819	Sum squared resid	0.023407	
F-statistic	517.9757	Durbin-Watson stat	1.792815	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.983743	Mean dependent var	0.440767	
Sum squared resid	0.040371	Durbin-Watson stat	1.039465	

Sumber: Olah Data dengan Eviews 12, 2024.

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel X1 (risiko bisnis) mempunyai nilai t-statistic sebesar -1,523182 dengan nilai prob. signifikansi sebesar 0,1360 yang artinya $> 0,05$. Maka hasil pada penelitian ini ialah H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (risiko bisnis) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).
- Variabel X2 (risiko keuangan) mempunyai nilai t-statistic sebesar 35,13029 dengan nilai prob. signifikansi sebesar 0,0000 yang artinya $< 0,05$. Maka hasil pada penelitian ini yaitu H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X2 (risiko keuangan) berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).
- Variabel X3 (*growth opportunity*) mempunyai nilai t-statistic sebesar 1,395842 dengan nilai prob. signifikansi sebesar 0,1709 yang artinya $> 0,05$. Maka hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

variabel X3 (*growth opportunity*) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).

B. Pembahasan Hasil Pengujian

1. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022.

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis dapat dilihat bahwa variabel risiko bisnis menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,1360 ($>0,05$) dengan nilai koefisien sebesar -0,122121 yang artinya variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022, sehingga H1 ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Retti Alvionita¹³⁶ serta Saeful Fachri dan Yoga Adiyanto¹³⁷ yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis besar belum tentu memanfaatkan utang sebagai pendanaan eksternalnya, demikian juga sebaliknya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah belum tentu menyukai pendanaan dari luar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal tersebut disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan.¹³⁸ Selain itu, entitas yang mempunyai risiko bisnis tinggi cenderung tidak akan menggunakan utang yang besar, sebab meminimalisir terjadinya kesulitan pembayaran utang apabila terjadi kemungkinan buruk. Risiko bisnis yang kecil dapat mengakibatkan meningkatnya penggunaan utang sebagai sumber dana perusahaan. Sehingga hal tersebut mengakibatkan hubungan

¹³⁶ Retti Alvionita, "Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal FindAcc* 7, no. 1 (2019): 75, <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4824>.

¹³⁷ Saeful Fachri and Yoga Adiyanto, "Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018." *Jurna Sains Manajemen* 5, no. 1 (2019): 73, <https://doi.org/10.30656/sm.v5i1.1517>.

¹³⁸ Muhammad Jalil, "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 7, no. 2 (2018): 1.

yang berlawanan arah antara risiko bisnis dan struktur modal perusahaan.¹³⁹

Hasil ini mempunyai keterkaitan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa permasalahan pada struktur modal berasal dari asimetris informasi dan juga dipengaruhi oleh laba perusahaan. Semakin besar laba perusahaan maka semakin kecil utang perusahaan tersebut, dimana utang merupakan salah satu komponen dari struktur modal. Sedangkan jika laba perusahaan semakin kecil maka utang perusahaan semakin besar.¹⁴⁰ Teori ini lebih menyarankan penggunaan utang daripada ekuitas, sebab risiko bisnis yang tinggi akan berpengaruh pada asimetris informasi dan berdampak pada biaya seleksi ekuitas lebih tinggi dibanding biaya utang.¹⁴¹

Para pemodal beranggapan jika perusahaan memiliki risiko bisnis tinggi akan menghasilkan keuntungan yang tinggi pula. Sehingga para investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan risiko bisnis tinggi. Hal tersebut didasarkan pada asumsi apabila perusahaan hendak memperoleh laba yang besar maka perusahaan juga akan mengalami risiko yang besar juga.¹⁴² Sehingga dapat dikatakan bahwa yang menjadi penyebab variabel risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal adalah tingkat risiko bisnis yang kecil sehingga tidak mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan manufaktur *food and beverage*. Perusahaan yang berisiko bisnis rendah menunjukkan kestabilan

¹³⁹ Retti Alvionita, "Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal FindAcc* 7, no. 1 (2019): 83, <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4824>.

¹⁴⁰ Febrinka Jean Ivanka, "Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman." *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 1 (2021): 105

¹⁴¹ Martin Dierker, Lee, and Seo, "Risk Changes and External Financing Activities: Tests of the Dynamic Trade-off Theory of Capital Structure." *Journal of Empirical Finance* 52 (2019): 181, <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2019.03.004>

¹⁴² Lisma Yanda, "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Di Masa Pandemi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." 2022, 90

arus kas yang dimiliki, sehingga perusahaan tidak perlu meminjam utang yang besar untuk kegiatan operasionalnya.¹⁴³

Penelitian ini mendapatkan hasil yang sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisma Yanda¹⁴⁴, Febrinka Jean Ivanka¹⁴⁵, Saeful Fachri dan Yoga Adiyanto¹⁴⁶, Muhammad Jalil¹⁴⁷ yang juga menyatakan bahwa *business risk* (risiko bisnis) tidak berpengaruh pada struktur modal. Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Deny Sunaryo¹⁴⁸ dan Ashop Barqoya¹⁴⁹ yang menghasilkan risiko bisnis berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

¹⁴³ Anita Handoko, “Pengaruh Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal FinAcc* 6, no. 3 (2021): 408.

¹⁴⁴ Lisma Yanda, “Pengaruh Risiko Bisnis Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Di Masa Pandemi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei).” 2022

¹⁴⁵ Febrinka Jean Ivanka, “Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman.” *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 6, no. 1 (2020)

¹⁴⁶ Saeful Fachri and Yoga Adiyanto, “Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.” *Jurna Sains Manajemen* 5, no. 1 (2019): 73, <https://doi.org/10.30656/sm.v5i1.1517>.

¹⁴⁷ Muhammad Jalil, “Pengaruh Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 7, no. 2 (2018): 1.

¹⁴⁸ Deny Sunaryo, “Pengaruh Resiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017.” *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu* 12, no. 1 (2019) <https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5193>.

¹⁴⁹ Ashop Barqoya, “Pengaruh Growth Opportunity, Profitability, Business Risk Dan Size Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2017).” *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)* 2, no. 3 (2019): 90, <https://doi.org/10.32493/frkm.v2i2.3005>

2. Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022, yang artinya H2 diterima. Nilai koefisien risiko keuangan bersifat positif yaitu 2,058465. Hal tersebut memberikan hasil bahwa terhadap hubungan positif antara risiko keuangan dengan struktur modal. Selain itu, apabila terjadi peningkatan pada risiko keuangan, maka juga akan terjadi peningkatan pada struktur modal.

Pada penelitian ini, perusahaan manufaktur *food and beverage* mengalami fluktuasi struktur modal yang cenderung menurun. Hasil kajian menyatakan bahwa risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya besar kecilnya jumlah utang dan jumlah asset yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh struktur modal yang dimiliki perusahaan terkait.

Risiko keuangan ialah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu melunasi biaya-biaya finansialnya. Risiko keuangan yang tinggi dipengaruhi oleh bunga atas utang dan saham preferen. Semakin besar rasio utang terhadap total asset maka semakin besar risiko keuangan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan semakin rendah rasio utang terhadap total asset maka semakin kecil risiko keuangan perusahaan.¹⁵⁰ Nantinya risiko keuangan tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Apabila manfaat utang lebih banyak daripada pengorbanan utang maka menambah utang menjadi hal yang diperbolehkan. Sedangkan jika manfaat utang lebih sedikit dan lebih banyak memberikan pengorbanan maka utang tidak diperbolehkan.¹⁵¹

¹⁵⁰ Lisma Yanda, "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Di Masa Pandemi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." 2022, 72

¹⁵¹ Nana Umdiana and Hashifa Claudia, "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory." *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)* 7, no. 1 (2020): 55-56.

Penelitian ini sependapat dengan kajian yang telah dilakukan oleh Lisma Yanda¹⁵² yang mengatakan risiko keuangan berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022.

Hasil uji hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022, artinya H3 ditolak.

Sesuai hasil penelitian memperlihatkan besar atau kecilnya peluang pertumbuhan suatu perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Meskipun perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang besar, namun perusahaan tidak selalu menambah utang untuk memperluas usahanya. Hal tersebut terjadi karena penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.¹⁵³ *Pecking order theory*, juga menyatakan bahwa pendanaan dari internal dianggap sebagai sumber pendanaan dengan risiko lebih rendah.¹⁵⁴

Investor yang hendak berinvestasi, tidak selalu memperhatikan perusahaan dalam keadaan berkembang atau tidak. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi pun belum tentu memberikan kepastian terkait pengembalian investasi kepada investor. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai sumber dana internal yang tinggi. Sehingga dana internal tersebut dapat digunakan untuk sumber investasi. Sehingga kebutuhan akan utang menjadi menurun.

Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan semakin besar kemampuan perusahaan mendapatkan

¹⁵² Lisma Yanda, "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Di Masa Pandemi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." 2022

¹⁵³ Anita Handoko, "Pengaruh Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal FinAcc* 6, no. 3 (2021): 407-408

¹⁵⁴ Febrinka Jean Ivanka, "Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman." *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 1 (2021): 105

laba, semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan utang.¹⁵⁵ Namun pada penelitian ini, diperoleh hasil bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh pada struktur modal dikarenakan penurunan rasio peluang pertumbuhan serta naiknya utang perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa emiten pada perusahaan manufaktur *food and beverage* tidak akan mengurangi utang meskipun *growth opportunity* menurun. Artinya peluang dimasa mendatang bukan menjadi bahan pertimbangan dalam struktur modal perusahaan manufaktur *food and beverage*.¹⁵⁶ Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Deni Sunaryo¹⁵⁷ dan Retti Alvionita¹⁵⁸ yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

¹⁵⁵ Febrinka Jean Ivanka. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 1 (2021): 105

¹⁵⁶ Deny Sunaryo, “Pengaruh Resiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017.” *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu* 12, no. 1 (2019): 36, <https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5193>.

¹⁵⁷ Deny Sunaryo, “Pengaruh Risiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017.” *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu* 12, no. 1 (2019): <https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5193>.

¹⁵⁸ Retti Alvionita, “Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal FindAcc* 7, no. 1 (2019): 75, <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4824>.