

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. Perusahaan sektor aneka industri adalah salah satu bagian dari sektor perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia yang terdiri dari beberapa sub sektor yaitu, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garment, sub sektor kabel dan sub sektor elektronika. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, berikut profil 11 perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. **BOLT (PT. Garuda Metalindo Tbk)**

PT Garuda Metalindo Tbk. (BOLT) beroperasi sejak tahun 1966. Garuda metalindo merupakan produsen komponen otomotif yang secara resmi beroperasi pada 15 maret 1982. Garuda metalindo melakukan diversifikasi produksi untuk kendaraan roda dua dan roda empat. Kegiatan usaha utama BOLT adalah industri komponen dan sub komponen (termasuk mur dan baut) kendaraan bermotor. Pelanggan utama BOLT (2021) adalah PT Astra Honda Motor, yakni mencapai 34,05%.

2. **INDS (PT. IndospringTbk)**

PT Indospring Tbk. (INDS) adalah perusahaan industri yang memproduksi pegas untuk kendaraan. Perusahaan didirikan pada 5 mei 1978. INDS kemudian memulai produksi, operasi dan pemasaran pegas daun pada januari 1979 dan pegas keong pada oktober 1988. Pada bulan agustus 1990, perusahaan memasuki pasar modal dengan mencatatkan 15 juta saham di BEI. Melakukan diversifikasi 2 segmen pada tahun 2017-2021.

3. **LPIN (PT. Multi Prima Sejahtera Tbk)**

PT Multi Prima Sejahtera Tbk. Didirikan pertama kali dengan nama PT Lippo Champion Glory berdasarkan Akta pendirian No. 9 tanggal 7 januari 1982 di Jakarta. Pada tanggal 27 juni 2001 perseroan mengalami perubahan diantaranya perubahan nama perseroan menjadi PT Multi Prima Sejahtera Tbk. Kegiatan utama Perseroan adalah memproduksi dan mendistribusi, dan menjual “busi” dengan merek dagang “Champion”.

4. **KBLI (PT. KMI Wire and Cable Tbk)**

PT KMI Wire and Cable Tbk. (KBLI) berdiri pada 19 januari 1972 dengan nama PT Kabel metal Indonesia yang didirikan oleh Kabel-und Metalwerke Guetehoffnungshuette AG sebuah perusahaan dari Jerman yang kemudian berubah nama menjadi Kabelmetal Electro GmbH. Produk komersial pertama KMI diluncurkan pada 1974 dengan menggunakan merek KABELMETAL. Saat itu, KMI mulai memproduksi kabel listrik tegangan rendah dan kabel telepon di atas lahan seluas 10 hektar di daerah Cakung, Jakarta Timur.

5. **JECC (PT. Jembo Cable Company Tbk)**

PT. Jembo Cable Company Tbk merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi kabel yang berlokasi di Tangerang, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973. Kegiatan perseroan adalah bergerak dalam bidang usaha industri kabel listrik dan telekomunikasi yang sudah dimulai sejak tahun 1974. Perseroan menjadi pelopor dibidang industri kabel, khususnya untuk produksi kabel serat optik (Fiber Optic Cable) sebagai yang pertama di Indonesia pada tahun 1993 serta Kabel Power dengan Lapisan Metal Bergelombang (Metal Carrogated Armoured Cable) pada tahun 2015.

6. **VOKS (PT. Voksel Electric Tbk)**

PT Voksel Electric Tbk didirikan pada tanggal 19 April 1971. Kegiatan perseroan antara lain meliputi bidang industri, pemasaran jasa kelistrikan dan telekomunikasi. Saat ini, Perseroan terutama bergerak dalam industri kabel serat optic, kabel listrik dan elektronik lainnya, industri perlengkapan kabel, industri peralatan listrik lainnya, instalasi listrik, serta instalasi telekomunikasi. Perseroan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1973.

7. **JSKY (PT. Sky Energy Indonesia Tbk)**

PT Sky Energy Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 4 juli 2008. Ruang lingkup perusahaan adalah bergerak di industri mesin pembangkit listrik, khususnya dalam produksi modul surya. Perseroan melakukan pengembangan sejalan dengan peningkatan permintaan dari pangsa pasar local dan internasional dengan mengoperasikan pabrik modul fotovoltaik. Pabrik modul fotovoltaik perseroan memiliki fasilitas produksi dengan mesin berteknologi teknik didukung dengan fasilitas pengembangan dan pengujian produk berstandar jepang.

8. **BELL (PT. Trisula Textile Industries Tbk)**

PT Trisuka Textile Industries Tbk didirikan pada tahun 1968 dengan nama PT Daya Mekar. Telah terjadi perubahan nama perseroan beberapakali yakni menjadi PT Trisula Banten Tectile Mill di tahun 1971 dan PT Trisula Textile Industries di tahun 1999. Perseroan bergerak dalam bidang industri tekstil dan perdagangan tekstil, dengan kegiatan usaha utama Perseroan di industri penyempurnaan kain serta kegiatan usaha penunjang lainnya. Perseroan beroperasi secara komersial pada tahun 1972 dan juga merupakan anak usaha dari PT Trisula International Tbk. Perseroan telah meluncurkan berbagai produk kain, pakaian jadi, seragam, dan fashion ternama.

9. **SSTM (PT. Sunson Textile Manufacture Tbk)**

PT Sunson Textile Manufacturer Tbk didirikan dengan nama “PT Sandang Usaha Nasional Indonesia Textile Industri” pada tanggal 18 november 1972. Kegiatan utama perseroan meliputi usaha di bidang industri tekstil terpadu termasuk memproduksi dan menjual benang, kain, dan produk tekstil lainnya serta melakukan perdagangan umum. Perseroan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1973.

10. **TRIS (PT. Trisula International Tbk)**

PT Trisula International Tbk didirikan dengan nama PT Transindo Global Fashion pada 13 Desember 2004. Nama perseroan berubah menjadi PT Trisula Global Fashion tanggal 20 Desember 2010. Selanjutnya perseroan kembali mengubah namanya menjadi PT Trisula International pada tanggal 2 Maret 2011. Kegiatan usaha utama dibidang perdagangan pakaian jadi dan jasa. Perseroan memulai kegiatan operasionalnya pada tahun 2005.

11. **RICY (PT. Ricky Putra Globalindo Tbk)**

PT Ricky Putra Globalindo Tbk didirikan dengan nama PT Ricy Putra Garmino pada tanggal 22 Desember 1987. Pada tahun 1996 perseroan berubah nama menjadi PT Ricy Putra Globalindo pada tanggal 26 juni 1996. Ruang lingkup kegiatan perseroan terutama bergerak dalam bidang industri pembuatan pakaian dalam dan pakaian jadi (Fashion Wear). Perseroan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1988.

4.1.2 Hasil Penelitian Variabel

4.1.2.1 Hasil Perhitungan Struktur Modal

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Struktur Modal

EMITEN	TAHUN	Total liabilitas	Total Asset	Struktur modal
BOLT	2017	325.689.472.983	1.175.121.226.659	0,277153936
	2018	420.035.156.767	1.282.346.376.176	0,327552029
	2019	504.884.505.918	1.265.912.330.625	0,398830546
	2020	419.042.779.063	1.119.076.870.425	0,374453972
	2021	550.803.451.910	1.368.411.097.483	0,402513143
	RATA RATA			
INDS	2017	289.798.419.319	2.434.617.337.849	0,119032431
	2018	288.105.732.114	2.482.337.567.967	0,11606227
	2019	262.135.613.148	2.834.422.741.208	0,092482892
	2020	262.519.771.935	2.826.260.084.696	0,092885921
	2021	502.584.655.311	3.165.018.057.203	0,158793614
	RATA RATA			
LPIN	2017	36.654.665.747	268.116.498.330	0,136711713
	2018	28.026.041.147	301.596.448.818	0,092925634
	2019	21.617.419.367	324.916.202.729	0,066532291
	2020	27.828.564.143	337.792.393.010	0,082383632
	2021	26.856.694.729	310.880.071.852	0,086389245
	RATA RATA			
KBLI	2017	1.227.014.231.702	3.013.760.616.985	0,407137257
	2018	1.213.840.888.147	3.244.821.647.076	0,374085549
	2019	1.174.014.083.315	3.556.474.711.037	0,330106124
	2020	659.558.093.623	3.009.724.379.484	0,219142357
	2021	272.257.917.579	2.725.242.711.423	0,099902264
	RATA RATA			
JECC	2017	1.380.623.870	1.927.985.352	0,716096659
	2018	1.472.379.829	2.081.620.993	0,707323684
	2019	1.132.622.126	1.888.753.850	0,599666349
	2020	778.897.969	1.513.949.141	0,514480935
	2021	1.040.742.901	1.736.977.382	0,599168942
	RATA RATA			
VOKS	2017	1.296.044.190.202	2.110.166.496.595	0,614190488
	2018	1.562.752.955.234	2.485.382.578.010	0,628777625
	2019	1.918.323.973.420	3.027.942.155.357	0,633540495
	2020	1.803.514.017.632	2.915.635.059.892	0,618566446
	2021	1.987.396.259.911	2.893.167.569.270	0,686927464
	RATA RATA			
JSKY	2017	328.152.478.066	432.298.300.093	0,75908806
	2018	328.990.353.598	567.956.245.715	0,57925299
	2019	317.636.274.640	542.056.619.997	0,585983572
	2020	263.289.023.426	495.492.401.031	0,531368439
	2021	226.757.176.796	387.392.983.693	0,585341465

Lanjutan tabel 4.1

			RATA RATA	0,608206905
BELL	2017	225.085.797.613	465.965.155.745	0,483052852
	2018	254.764.081.931	514.962.171.773	0,494723877
	2019	313.831.656.893	590.884.444.113	0,53112188
	2020	297.708.577.146	554.235.931.111	0,537151347
	2021	264.701.036.737	524.473.606.697	0,504698489
			RATA RATA	0,510149689

SSTM	2017	393.177.629.585	605.643.301.307	0,64919009
	2018	346.923.856.267	562.174.180.897	0,617110974
	2019	314.416.806.582	514.765.731.890	0,610795916
	2020	295.733.976.001	482.065.294.095	0,613472863
	2021	226.807.602.134	471.128.491.654	0,48141347
			RATA RATA	0,594396663
TRIS	2017	188.736.733.204	544.968.319.987	0,346326064
	2018	276.789.437.347	633.014.281.325	0,437256229
	2019	486.632.660.751	1.147.246.311.331	0,424174526
	2020	424.244.191.110	1.068.940.700.530	0,396882812
	2021	402.102.775.491	1.060.742.742.644	0,379076622
			RATA RATA	0,396743251
RICY	2017	941.305.576.442	1.371.570.948.138	0,686297401
	2018	1.094.692.568.786	1.539.602.054.832	0,711023063
	2019	1.162.598.358.789	1.619.854.736.252	0,717717665
	2020	1.363.926.876.704	1.736.897.169.061	0,785266336
	2021	1.390.806.751.868	1.694.313.967.553	0,820867194
			RATA RATA	0,744234332

Sumber: data diolah peneliti (2023)

4.1.2.2 Hasil Perhitungan Strategi Integrasi Vertikal

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Strategi Integrasi Vertikal

Emiten	Tahun	Nilai Tambah	Total Penjualan	Integrasi Vertikal
BOLT	2017	264.639.691.137	1.047.701.082.078	0,252590835
	2018	239.913.192.481	1.187.195.058.022	0,202084056
	2019	210.719.988.907	1.206.818.443.326	0,174607863
	2020	91.971.062.756	788.873.091.221	0,116585372
	2021	217.940.030.120	1.181.849.268.110	0,184405944
			RATA RATA	0,186054814
INDS	2017	381.516.071.579	1.967.982.902.772	0,193861477
	2018	362.865.060.328	2.400.062.227.790	0,151189855
	2019	310.142.932.694	2.091.491.715.532	0,148287909
	2020	261.315.385.722	1.626.190.564.290	0,160691737
	2021	517.254.521.917	2.643.817.825.127	0,195646809
			RATA RATA	0,169935557

Lanjutan Tabel 4.2

LPIN	2017	25.746.035.034	102.949.173.758	0,250084912
	2018	23.543.146.048	95.212.682.098	0,247269014
	2019	18.238.366.778	88.357.595.957	0,20641538
	2020	23.163.949.960	103.066.288.012	0,224748076
	2021	26.701.009.148	120.475.047.471	0,221631032
	RATA RATA			
KBLI	2017	514.762.288.222	3.186.704.707.526	0,161534355
	2018	546.540.787.997	4.239.937.390.001	0,128903033
	2019	771.922.875.078	4.500.555.248.155	0,171517253
	2020	87.833.837.923	1.968.859.464.809	0,044611532
	2021	175.965.194.103	1.761.740.449.027	0,099881452
	RATA RATA			

JECC	2017	305.448.316	2.184.518.893	0,139824067
	2018	337.724.774	3.207.579.964	0,105289588
	2019	350.654.356	2.926.098.892	0,11983681
	2020	144.297.558	1.575.005.597	0,091617172
	2021	62.278.921	1.721.401.131	0,036179203
	RATA RATA			
VOKS	2017	473.338.152.935	2.258.316.807.862	0,209597764
	2018	442.250.598.118	2.684.419.276.973	0,164747214
	2019	567.976.679.488	2.669.686.185.127	0,212750353
	2020	359.011.787.682	1.834.162.436.964	0,195736092
	2021	93.437.027.102	1.710.091.470.427	0,054638614
	RATA RATA			
JSKY	2017	86.678.077.346	416.328.740.296	0,208196238
	2018	93.481.424.875	424.705.152.035	0,220108997
	2019	89.011.824.045	382.769.688.315	0,23254669
	2020	55.117.019.649	200.258.580.528	0,275229254
	2021	17.915.916.389	148.294.461.080	0,120813119
	RATA RATA			
BELL	2017	104.923.270.233	446.128.910.614	0,235185992
	2018	148.581.541.606	561.373.657.827	0,264674944
	2019	204.965.008.674	714.325.706.006	0,286934947
	2020	126.723.178.394	538.299.250.841	0,235413997
	2021	120.382.799.380	428.170.870.794	0,281155977
	RATA RATA			
SSTM	2017	3.642.399.609	343.842.837.211	0,010593211
	2018	11.736.291.715	410.244.604.874	0,028608034
	2019	13.639.421.837	354.113.973.461	0,038517039
	2020	6.250.482.015	220.499.855.235	0,028346876
	2021	6.000.518.997	226.838.383.304	0,026452838
	RATA RATA			

Lanjutan Tabel 4.2

TRIS	2017	181.517.823.109	773.806.956.330	0,234577657
	2018	190.853.579.722	860.682.351.001	0,221746826
	2019	348.663.538.125	1.478.735.205.373	0,235784971
	2020	232.665.348.436	1.141.269.765.789	0,20386534
	2021	227.150.322.756	1.098.352.842.355	0,206809974
	RATA RATA			
RICY	2017	308.559.101.478	1.600.432.168.098	0,192797363
	2018	350.472.420.189	2.107.868.384.272	0,166268645
	2019	323.697.573.084	2.151.323.988.585	0,150464353
	2020	200.337.836.603	1.286.059.282.439	0,155776518
	2021	198.158.315.147	1.375.931.426.011	0,144017581
	RATA RATA			

Sumber: data diolah peneliti(2023)

4.1.2.3 Hasil Perhitungan Strategi Diversifikasi

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Strategi Diversifikasi

Emiten	Indikator	2017	2018	2019	2020	2021
BOLT	Sales /segmen 1-3	504.735.785. 404	539.744.947. 249	549.119.967. 135	324.510.126. 305	421.480.679. 651
		88.150.863.4 65	102.309.124. 239	100.636.093. 080	56.319.494.3 55	98.299.113.8 44
		454.814.433. 209	545.140.986. 534	557.062.383. 111	408.043.470. 561	662.069.474. 615
	Sales Total	1.047.701.08 2.078	1.187.195.05 8.022	1.206.818.44 3.326	788.873.091. 221	1.181.849.26 8.110
	DIV	0,572383572	0,575027092	0,572937196	0,55814075	0,55207679
RATA-RATA						0,56611308
INDS	Sales /segmen 1-2	562.819.597. 712	647.273.344. 774	540.197.555. 179	451.298.673. 649	695.787.273. 530
		140.057.833. 733	1.074.681.00 0	97.196.500	311.152.954	4.959.865.62 3
	Sales Total	1.967.982.90 2.772	2.400.062.22 7.790	209.1491.71 5.532	1.626.190.56 4.290	2.643.817.82 5.127
	DIV	0,913145919	0,927266977	0,933289692	0,922983204	0,930735297
RATA-RATA						0,92548421
LPIN	Sales /segmen	102.949.173. 758	95.212.682.0 98	88.357.595.9 57	103.066.288. 012	120.475.047. 471
	Sales Total	102.949.173. 758	95.212.682.0 98	88.357.595.9 57	103.066.288. 012	120.475.047. 471
	DIV	0	0	0	0	0
RATA-RATA						0

Lanjutan tabel 4.3

KBLI	Sales /segmen 1-3	75.085.468	865.794.698	1.977.172.13 2	615.733.553. 363	204.226.001. 891
		841.513.109	628.457.029	642.234.454	219.866.434. 380	185.432.539. 498
		2.010.485.71 5	2.471.160.61 0	1.631.794.81 2	1.024.871.85 4.822	1.324.751.81 9.075
	Sales Total	3.186.704.70 7	4.239.937.39 0	4.500.555.24 8	1.968.859.46 4.809	1.761.740.44 9.027
	DIV	0,531679541	0,618601573	0,655175024	0,618762645	0,41004494
RATA-RATA						0,56685274
JECC	Sales /segmen 1-2	1.765.865	2.399.393	2.319.263	1.236.686	1.362.693
		232.287	379.933	383.102	236.863	282.516
	Sales Total	2.184.519	3.207.580	2.926.099	1.575.005	1.721.401
	DIV	0,33525680 8	0,42640851 3	0,35462365 3	0,36085209 3	0,34640472 7
RATA-RATA						0,36470915
VOKS	Sales /segmen 1-5	1.371.680.12 4	1.456.115.15 0	1.527.346.20 6	984.065.533	764.894.551
		331.101.230	435.430.228	378.689.067	308.778.861	324.982.824
		416.298.365	573.334.707	565.042.771	350.159.675	497.159.492
		73.726.195	204.061.049	191.828.075	164.589.053	156.080.948
		402.226.849	337.643.630	387.119.311	308.647.446	228.551.677
	Sales Total	2.258.316.80 8	2.684.419.27 7	2.669.686.18 5	1.834.162.43 7	1.710.091.47 0
	DIV	0,542811161	0,612241715	0,581586827	0,61098844	0,653112519
RATA-RATA						0,60014813
JSKY	Sales /segmen 1-6	193.142.708. 454	226.727.560. 851	123.949.737. 260	90.021.433.4 33	101.068.857. 805
		143.490.414. 969	115.508.886. 369	134.142.009. 615	38.182.311.9 65	39.719.210.6 40
		52.128.681.5 29	52.379.503.4 44	106.829.746. 404	60.436.562.7 37	2.570.538.49 1
		1.332.251.96 9	17.725.494.7 57	6.796.669.88 1	581.296.659	-
		13.018.497.0 09	6.407.290.76 1	9.884.928.00 7	6.866.457.44 4	1.199.811.58 9
		13.216.186.3 66	5.956.415.85 3	1.156.597.14 8	4.170.518.29 0	3.736.042.55 5
	Sales Total	416.328.740. 296	424.705.152. 035	382.769.688. 315	200.258.580. 528	148.294.461. 080
DIV	0,64831788	0,623660549	0,693436301	0,668876651	0,462761942	
RATA-RATA						0,619411
BELL	Sales /segmen 1-4	225.927.797. 962	266.276.706. 453	321.232.530. 368	251.194.017. 998	154.337.780. 645
		378.730.542. 453	496.967.644. 734	267.886.297. 975	215.003.354. 060	182.561.802. 737
		-	-	174.069.925. 177	149.647.335. 419	147.524.830. 712

Lanjutan tabel 4.3

		-	-	140.739.799. 204	75.396.226.7 30	84.527.656.2 93
	Sales Total	4461289106 14	5613736578 27	714.325.706. 006	538.299.250. 841	428.170.870. 794
	DIV	0,022864836	- 0,008693715	0,558928974	0,525811333	0,530587877
RATA-RATA						0,3258998
SSTM	Sales /segmen	295.665.647. 086	354.590.238. 841	323.852.010. 770	205.228.303. 337	200.282.829. 438
		15.124.521.5 69	18.845.126.1 01	7.133.617.53 0	6.819.680.02 5	15.709.835.8 23
	Sales Total	343.842.837. 211	410.244.604. 874	354.113.973. 461	220.499.855. 235	226.838.383. 304
	DIV	0,258661209	0,250808676	0,163207579	0,132764231	0,215635037
RATA-RATA						0,20421534
TRIS	Sales /segmen 1-4	175.928.072. 898	165.356.068. 733	1.029.005.05 5.626	792.751.168. 742	846.418.290. 768
		649.556.628. 782	732.231.185. 651	252.881.063. 648	240.740.568. 965	248.624.419. 716
		-	-	368.632.511. 774	293.278.132. 685	181.752.230. 536
		-	-	205.185.057. 814	80.699.488.6 79	84.889.114.3 69
	Sales Total	773.806.956. 330	860.682.351. 001	1.478.735.20 5.373	1.141.269.76 5.789	1.098.352.84 2.355
	DIV	0,243667767	0,23930233	0,405123623	0,401967836	0,321541503
RATA-RATA						0,32232061
RICY	Sales /segmen 1-2	527.620.910. 510	510.263.632. 642	508.990.006. 135	445.616.131. 192	444.016.925. 267
		105.961.265	858.425.130	365.990.681	381.310.737	48.112.142
		33.875.015.5 04	87.882.448.2 54	83.789.536.2 97	18.488.776.6 33	3.166.563.54 3
	Sales Total	561.601.887. 280	599.004.506. 026	593.145.533. 113	464.486.218. 562	447.231.600. 952
	DIV	0,113714979	0,2528198	0,243674553	0,078015897	0,014274078
RATA-RATA						0,14049986

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

4.1.2.4 Hasil Perhitungan Strategi Internasionalisasi

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Strategi Internasionalisasi

Emiten	Tahun	Foreign Sales	Total Sales	Internasionalisasi
BOLT	2017	36.018.525.439	1.047.701.082.078	0,034378628
	2018	35.796.113.217	1.187.195.058.022	0,030151838
	2019	43.314.285.859	1.206.818.443.326	0,035891303
	2020	50.188.512.879	788.873.091.221	0,063620516
	2021	55.283.007.991	1.181.849.268.110	0,046776699

			RATA-RATA	0,042163797
INDS	2017	695.788.985.702	1.967.982.902.772	0,125000703
	2018	784.470.769.670	2.400.062.227.790	0,106833763
	2019	786.768.113.459	2.091.491.715.532	0,141508069
	2020	765.960.899.608	1.626.190.564.290	0,221855565
	2021	1.162.836.363.699	2.643.817.825.127	0,193452415
			RATA-RATA	0,157730103
LPIN	2017	1.411.757.446	102.949.173.758	0,01371315
	2018	1.472.086.387	95.212.682.098	0,015461033
	2019	1.225.666.552	88.357.595.957	0,01387166
	2020	1.081.274.350	103.066.288.012	0,010491057
	2021	1.227.198.180	120.475.047.471	0,010186327
			RATA-RATA	0,012744645
KBLI	2017	95.858.391.249	3.186.704.707.526	0,030080726
	2018	41.792.182.942	4.239.937.390.001	0,009856792
	2019	42.591.258.890	4.500.555.248.155	0,009463557
	2020	261.827.261.132	1.968.859.464.809	0,132984231
	2021	17.673.352.535	1.761.740.449.027	0,010031757
			RATA-RATA	0,038483413
JECC	2017	69.209.675	2.184.518.893	0,031681884
	2018	30.079.070	3.207.579.964	0,009377497
	2019	29.330.026	2.926.098.892	0,010023594
	2020	19.602.665	1.575.004.597	0,0124461
	2021	39.139.125	1.575.004.597	0,024850166
			RATA-RATA	0,017675848
VOKS	2017	138.162.960.913	2.258.316.807.862	0,061179619
	2018	61.009.841.311	2.684.419.276.973	0,022727389
	2019	27.429.630.536	2.669.686.185.127	0,010274477
	2020	8.896.781.537	1.834.162.436.964	0,004850596
	2021	10.232.275.431	1.710.091.470.427	0,005983467
			RATA-RATA	0,02100311
JSKY	2017	128.765.582.582	416.328.740.296	0,309288238
	2018	149.145.978.087	424.705.152.035	0,351175345
	2019	97.692.265.224	382.769.688.315	0,255224664
	2020	78.580.311.671	200.258.580.528	0,392394231
	2021	67.572.805.574	148.294.461.080	0,455666416
			RATA-RATA	0,352749779
BELL	2017	22.438.645.489	446.128.910.614	0,050296327
	2018	31.511.242.131	561.373.657.827	0,056132385
	2019	21.851.968.872	714.325.706.006	0,030591044
	2020	14.323.132.606	538.299.250.841	0,026608123
	2021	20.111.985.402	428.170.870.794	0,046971867
			RATA-RATA	0,042119949

Lanjutan tabel 4.4

SSTM	2017	106.707.259.265	343.842.837.211	0,310337304
	2018	88.515.922.313	410.244.604.874	0,215763769
	2019	74.816.922.251	354.113.973.461	0,211279215
	2020	18.737.292.022	220.499.855.235	0,084976437
	2021	1.896.770.403	226.838.383.304	0,00836177
	RATA-RATA			
TRIS	2017	584.862.951.140	773.806.956.330	0,755825399
	2018	660.517.781.309	860.682.351.001	0,767435025
	2019	719.793.305.133	1.478.735.205.373	0,486762811
	2020	574.541.531.515	1.141.269.765.789	0,503423072
	2021	655.718.144.070	1.098.352.842.355	0,597001363
	RATA-RATA			
RICY	2017	339.804.356.908	1.600.432.168.098	0,212320374
	2018	326.960.836.721	2.107.868.384.272	0,155114446
	2019	317.962.559.933	2.151.323.988.585	0,147798547
	2020	327.412.650.212	1.286.059.282.439	0,25458597
	2021	338.390.940.899	1.375.931.426.011	0,245935905
	RATA-RATA			

Sumber: data diolah peneliti(2023)

4.2 Hasil Analisis Statistic Deskriptif

Tabel 4.5 Hasil Uji Statistic Deskriptif

	INTEG	DIV	FSTS	TLTA
Mean	0,168	0,421	0,152	0,451
Median	0,184	0,426	0,056	0,494
Maximum	0,286	0,933	0,767	0,820
Minimum	0,010	-0,008	0,004	0,065
Std. Dev	0,072	0,271	0,190	0,218
Jarque-Bera	3,846	1,389	36,43	3,577
Probability	0,146	0,499	0,000	0,167
Observations	55	55	55	55

Sumber : data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dari hasil 55 sampel nilai rata –rata sebesar 0,168, nilai minimum integrasi vertikal pada sektor aneka industri diperkirakan sebesar 0,010 menunjukkan nilai mendekati indeks 0 yang artinya perusahaan cenderung melakukan bisnis secara mandiri yaitu tidak ada pembelian dari luar. Dari hasil estimasi dapat dilihat perusahaan yang mendekati nilai minimum terlihat pada perusahaan PT Jembo Cable Company Tbk (JECC). Adapun diduga nilai

maksimum sebesar 0,286 menunjukkan nilai mendekati indeks 1 artinya perusahaan dalam produksi cenderung melakukan pembelian bahan baku dari luar. Dari hasil estimasi dapat dilihat perusahaan yang mendekati nilai maksimum terlihat pada perusahaan PT Trisula Textile Industries (BELL).

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dari hasil 55 sampel nilai rata –rata diversifikasi sebesar 0,421, nilai minimum diversifikasi pada sektor aneka industri diperkirakan sebesar -0,008 yang menunjukkan bahwa nilai mendekati indeks 0 artinya ada kecenderungan diversifikasi namun perusahaan cenderung aktif hanya dalam 1 segmen pasar. Dari hasil estimasi dapat terlihat perusahaan yang mendekati nilai minimum yaitu pada perusahaan PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN). Adapun diduga nilai maksimum dari diversifikasi sebesar 0,933 menunjukkan bahwa nilai mendekati indeks 1 artinya perusahaan cenderung aktif didalam 10 segmen produksi. Dari hasil estimasi dapat dilihat perusahaan mendekati nilai maksimum terlihat pada perusahaan PT Indospring Tbk (INDS).

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dari hasil 55 sampel nilai rata –rata internasionalisasi sebesar 0,152, nilai minimum internasionalisasi pada sektor aneka industri diperkirakan sebesar 0,004 yang menunjukkan bahwa pada perusahaan pada sektor ini belum mampu meningkatkan operasi penjualan produk pada pasar asing. Dari hasil estimasi dapat terlihat perusahaan yang mendekati nilai minimum yaitu pada perusahaan PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN). Adapun diduga nilai maksimum dari internasionalisasi sebesar 0,767 yang menunjukkan nilai mendekati indeks 1 artinya perusahaan cenderung merupakan Multinational Corporation (MNC). Dari hasil estimasi dapat dilihat perusahaan mendekati nilai maksimum terlihat perusahaan PT. Trisula International Tbk (INDS).

4.3 Hasil Pemilihan Model Data Panel

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, untuk menguji spesifikasi model dan kesesuaian teori-teori dengan kenyataan. Pada bagian ini, akan dilakukan pemilihan model regresi data panel mana yang terbaik. Apakah *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Pengolahan data untuk memilih model mana yang paling tepat, penelitian dilakukan secara elektronik dengan menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel 2013 dan Eviews 12.0. pemilihan model ini berdasarkan pada tiga uji berikut :

4.3.1 Hasil Uji Chow

Untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan Uji Chow (Chow test). Ketentuannya, apabila probabilitas $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, artinya model common effect (pool least square) yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_1 diterima, berarti menggunakan pendekatan *fixed effect*. Hasil uji Chow dalam penelitian ini tertera pada Tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	49.330650	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	141.206867	10	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Jika $H_0 = CE$, dan $H_1 = FEM$, dari hasil uji diketahui prob = 0,00 < alpha 0,05 maka H_0 tolak H_1 terima artinya dari hasil uji Chow yang lolos adalah model Fied effect. Berdasarkan Tabel 4.6 uji chow diatas, kedua nilai probabilitas Cross Section F dan Chi square yang lebih kecil dari Alpha 0,05 sehingga menolak hipotesis nol. Jadi menunjukkan *fixed effect model* yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode *fixed effect*. Berdasarkan hasil uji chow yang menolak hipotesis nol, maka pengujian data berlanjut ke uji hausman.

4.3.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman dilakukann untuk membandingkan atau memilih mana model yang terbaik antara FEM dan REM. Pengambilan keputusan dengan melihat nilai probabilitas (p) untuk *Cross-Section Random* . jika nilai $p > 0.05$ maka model terpilih adalah REM. Tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang terpilih adalah FEM. Hasil uji hausman pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.695955	3	0.6378

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

$H_0 = \text{REM}$ $H_1 = \text{FEM}$

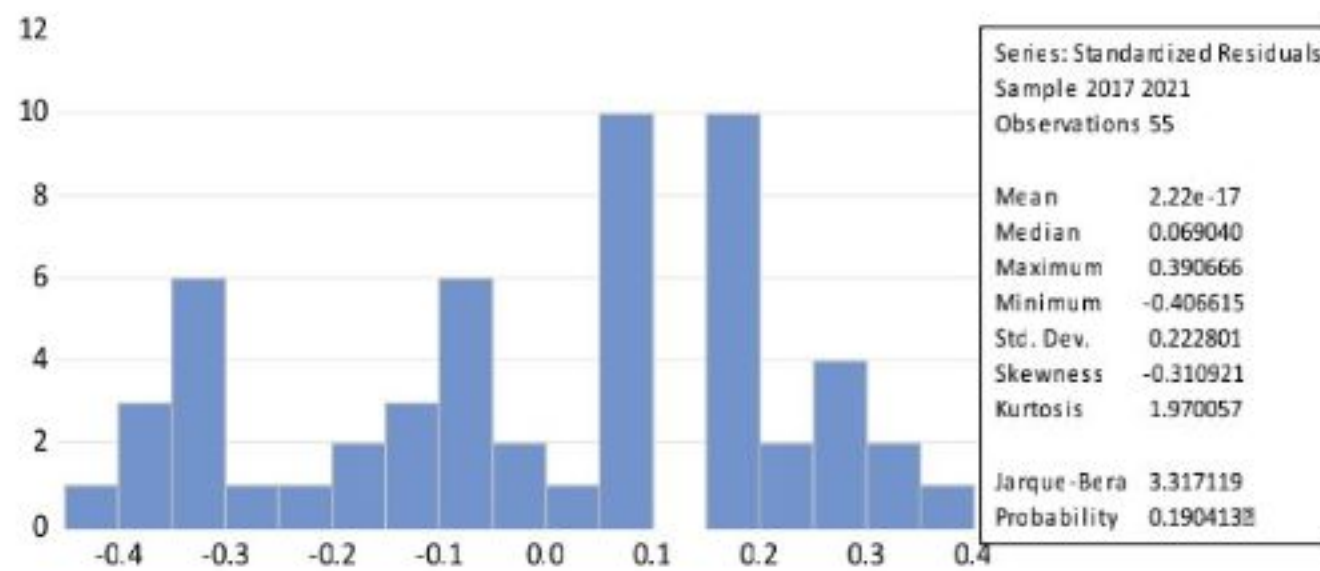
Jika H_0 tolak H_1 terima dari hasil uji diketahui prob = 0,00 $>$ alpha 0,05 maka H_0 terima H_1 tolak artinya dari hasil uji housman yang lolos adalah model REM.

Berdasarkan Tabel 4.7 uji hausman diatas, kedua nilai probabilitas Cross Section Random yang menunjukkan nilai $P > 0,05$. Jadi menunjukkan model yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode *Random Effect Model*.

4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik apabila distribusi data normal atau mendekati normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini tertera pada Gambar 4.1 dibawah ini sebagai berikut :



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Gambar 4.1 diketahui bahwa nilai probabilitas dari uji normalitas adalah sebesar 0,190413 dan lebih besar dari alpha 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

4.4.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, peneliti untuk melakukan pengujian multikolinieritas menggunakan *Pearson Correlation*. Kriteria *Pearson Correlation* untuk multikolinieritas adalah jika nilai koefisien korelasinya melebihi 0,9 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah multikolinieritas pada data. Hasil uji multokolinieritas pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1	0,029	0,144
X2	0,029	1	-0,030
X3	0,144	-0,030	1

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui bahwa nilai seluruh koefisien korelasi dari tiap variabel tidak melebihi 0,9 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada penelitian.

4.4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Stat	0,885293
--------------------	----------

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*, nilai D-W sebesar 0,8852. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai D-W dengan menggunakan significance level 5%, jumlah amatan (N)= 55 dan jumlah variabel independen 3 (k=3) sedangkan nilai (dU)= 1,64062, oleh karena nilai DW 0,8852 yaitu lebih kecil dari batas atas (dU) dan dikurang dari 4-1,64062 (4-dU) dimana $(1,64062 < 0,8852 < 4 - 1,64062)$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala Autokorelasi. Menurut Gujararti dan Porter (2019) mengatakan bahwa pada data panel, uji autokorelasi boleh untuk tidak dilakukan pengujian atau tidak terlalu diperlukan dalam data panel, dikarenakan data panel sudah terdapat data cross section dan data time series, oleh karena itu pelanggaran atau adanya gejala autokorelasi dalam pengujian model regresi data panel bisa diterima.

4.4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas tidak menyebabkan estimator menjadi bias karena residual bukan komponen menghitungnya namun menyebabkan estimator jadi tidak efisien serta *standart error* dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistik bias. Dampak yang ditimbulkan adalah pengambilan kesimpulan statistik untuk pengujian hipotesis menjadi tidak valid. Hasil uji heterokedastisitas pada penelitian ini tertera pada Tabel 4.11 sebagai berikut :

Tabel 4.11 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.Prob
C	0,0000
X1	0,0259
X2	0,0005
X3	0,0008

Sumber : data diolah peneliti (2023)

Hasil pada Tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa nilai sig probabilitas dari seluruh variabel lebih kecil dari alpha 0,05 yang mengindikasikan bahwa terdapat gejala heterokedastisitas. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam uji ini ditemukan gejala heterokedastisitas pada penelitian ini.

Masalah ini dapat teratasi dengan metode GLS. Keuntungan menggunakan model ini adalah menghilangkan heteroskedastisitas (Winarno,2017). Heterokedastisitas sendiri bisa dikatakan hilang bila wighted lebih besar atau sama dari unweighted. Berikut perbandingan *Weighted dan Unweighted*.

Tabel 4.12 Hasil Perbandingan *Weighted dan Unweighted*

	<i>Weighted</i>	<i>Unweighted</i>
R-squared	0,100329	0,100329

Sumber : data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.12 R-squared nilai *weighted* dan *unweighted* bernilai sama, maka dengan demikian menyatakan bahwa tidak ada nya gejala heteroskedastisitas.

4.5 Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil penentuan model regresi data panel diatas yang menunjukkan bahwa *model random effect* merupakan model yang paling tepat dalam penelitian ini. Hasil uji regresi data panel menggunakan *model random effect* yang tertera pada Tabel 4.12 sebagai berikut :

Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Random Effect

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>
TLTA	0,6078	(10,297)
INTEG	-0,755 **	(-2,293)
DIV	-0,124 ***	(-3,714)
INTERN	0,160 ***	(3,558)
N		55
<i>R-Squared</i>		0,100
<i>Prob (F-statistic)</i>		0,142

Sumber : data diolah (2023)

Keterangan :

* Signifikan pada tingkat 10% (0,1)

** Signifikan pada tingkat 5% (0,05)

*** Signifikan pada tingkat 1% (0,01)

Berdasarkan hasil regresi data panel model random effect didapati nilai persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y : 0,607 - 0,755 \text{ INTEG} - 0,124 \text{ DIV} + 0,160 \text{ INTERN}$$

Dengan persamaan tersebut dapat diartikan bahwa :

1. Konstanta Struktur Modal sebesar 0,607 yang berarti apabila seluruh variabel bernilai 0 maka nilai Struktur Modal sebesar 0,607.
2. Nilai koefisien variabel Integrasi Vertikal sebesar -0,755 yang berarti Integrasi Vertikal memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur modal. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai Integrasi Vertikal naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai Struktur Modal akan naik sebesar 0,755
3. Nilai koefisien variabel Diversifikasi sebesar -0,124 yang berarti bahwa Diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Hal ini menggambarkan apabila nilai Diversifikasi naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Struktur Modal akan naik sebesar 0,124.
4. Nilai koefisien variabel Internasionalisasi sebesar 0,160 yang berarti bahwa Internasionalisasi memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hal

ini juga menggambarkan apabila nilai Internasionalisasi naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Struktur Modal akan naik sebesar 0,160.

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.6.1 Hasil Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel Integrasi Vertikal, Diversifikasi, Internasionalisasi terhadap Struktur Modal. Jika nilai probabilitas < taraf signifikan alpha maka disimpulkan bahwa terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang tertera pada tabel 4.11 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Integrasi Vertikal berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal dibuktikan dengan perolehan nilai signifikan sebesar 0,0259 dimana nilai tersebut lebih kecil dibanding dengan taraf signifikan tingkat 5%.
2. Diversifikasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,0005 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikan tingkat 1%
3. Internasionalisasi berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,0008 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikan tingkat 1%.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh Strategi Integrasi Vertikal Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4.11 yang menunjukkan hasil pengujian pengaruh strategi integrasi vertikal terhadap struktur modal memiliki tingkat signifikan 0,0259 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi integrasi vertikal berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini mengidikasikan bahwa semakin besar perusahaan melakukan strategi integrasi vertikal

atau tingkat strategi integrasi vertikal pada perusahaan lebih tinggi maka rasio hutang atau nilai kewajiban pada struktur modal tersebut akan lebih rendah, karena perusahaan mampu berperan menjadi supplier dan distributor sehingga perusahaan mampu meningkatkan pendapatan yang dapat membiayai nilai kewajiban dan perusahaan dapat menekan penggunaan hutang.

Dari hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel strategi integrasi vertikal ini merupakan variabel yang paling kecil signifikan menunjukkan ada kecenderungan untuk dapat direkomendasikan sebagai salah satu strategi prioritas kedua atau kebijakan strategi prioritas. Karena dari hasil estimasi penelitian menunjukkan nilai signifikannya kurang dari 0,05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang ditemukan pada sampel penelitian, terlihat bahwa pada perusahaan SSTM yang mengalami peningkatan pada variabel integrasi vertikal pada tahun 2017 sebesar 0,010 pada tahun 2018 sebesar 0,028 dan pada tahun 2019 sebesar 0,038 kenaikan pada variabel integrasi vertikal ini menjadikan adanya penurunan pada rasio hutang, terlihat bahwa pada 2017 memiliki nilai sebesar 0,640 lalu pada tahun 2018 sebesar 0,617 dan pada tahun 2019 sebesar 0,610 .

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil *Harrison et al.*, (2004) dan *cappa et al.*, (2019) yang menyatakan strategi integrasi vertikal berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana semakin besar perusahaan melakukan strategi integrasi vertikal maka menyebabkan rasio hutang yang rendah. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang terintegrasi cenderung memiliki sistem finansial yang kuat sehingga eksposur terhadap utang cenderung rendah. Hasil ini sejalan dengan Teori Pecking Order (Myers & majlut, 1984) yang menyatakan bahwa *pecking order theory* pada perusahaan akan cenderung menggunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila memerlukan *external fund*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external*.

4.7.2 Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4.11 hasil pengujian pengaruh strategi diversifikasi terhadap struktur modal memiliki tingkat 0,0005 lebih kecil dari 0,01. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel diversifikasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besar diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan sektor aneka industri maka semakin rendah tingkat utang perusahaan. Adanya tingkat nilai kewajiban yang menurun dikarenakan peningkatan diversifikasi yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan mampu membiayai hutang dan meminimalisasikan penggunaan hutang.

Dari hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel strategi diversifikasi ini merupakan variabel yang paling signifikan menunjukkan ada kecenderungan untuk dapat direkomendasikan sebagai salah satu strategi prioritas atau kebijakan strategi prioritas. Karena dari hasil estimasi penelitian menunjukkan nilai signifikannya kurang dari 0,01.

Hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang ditemukan pada sampel penelitian, terlihat bahwa pada perusahaan INDS yang mengalami peningkatan pada variabel diversifikasi pada tahun 2017 sebesar 0,913 pada tahun 2018 sebesar 0,927 dan pada tahun 2019 sebesar 0,933 kenaikan pada variabel diversifikasi ini menjadikan adanya penurunan pada rasio hutang, terlihat bahwa pada 2017 memiliki nilai sebesar 0,119 lalu pada tahun 2018 sebesar 0,116 dan pada tahun 2019 sebesar 0,092 .

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Koeswanto (2020) yang menyatakan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan melakukan strategi diversifikasi maka menyebabkan rasio hutang semakin rendah. Hasil ini sejalan dengan Teori Pecking Order Menurut Myers (1984) menyatakan bahwa *pecking order theory* pada perusahaan akan cenderung menggunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila

memerlukan *external fund*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external*.

4.7.3 Pengaruh Strategi Internasionalisasi Terhadap Struktur modal

Berdasarkan Tabel 4.11 hasil pengujian pengaruh strategi internasionalisasi terhadap struktur modal memiliki tingkat signifikan 0,0008 yang lebih kecil dari 0,01. Hasil ini yang menunjukkan bahwa variabel internasionalisasi berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa semakin besar kegiatan internasional perusahaan akan meningkatkan rasio tingkat hutang. Pada perusahaan risiko yang paling sering terjadi dalam perusahaan terutama terjadi apabila perusahaan melakukan kegiatan ekspor sehingga dibutuhkan kecukupan modal dalam rangka untuk membiayai resiko tersebut.

Dari hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel strategi internasionalisasi ini merupakan variabel yang paling signifikan menunjukkan ada kecenderungan untuk dapat direkomendasikan sebagai salah satu strategi prioritas atau kebijakan strategi prioritas. Karena dari hasil estimasi penelitian menunjukkan nilai signifikannya kurang dari 0,01.

Hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang ditemukan pada sampel penelitian, terlihat bahwa pada perusahaan JECC yang mengalami peningkatan pada variabel internasionalisasi pada tahun 2020 sebesar 0,012 dan pada tahun 2021 sebesar 0,024 kenaikan pada variabel internasionalisasi yang diikuti dengan kenaikan pada rasio hutang, terlihat bahwa pada 2020 memiliki nilai sebesar 0,514 lalu pada tahun 2021 sebesar 0,599.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nuralfiani (2020) dan Sari (2020) mengatakan bahwa strategi internasionalisasi berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, yang berarti semakin meningkat

perusahaan melakukan strategi internasionalisasi maka menyebabkan meningkatnya rasio hutang pada perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori Pecking Order, karena teori ini menjelaskan perusahaan cenderung menyukai penggunaan dana internal dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal.