

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Go Public* di Bursa Efek
Indonesia Periode 2020 – 2023)**

Skripsi

**Oleh
Theresita Angela Zita Dewi
2111031002**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

**(Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Go Public* di Bursa Efek
Indonesia Periode 2020 – 2023)**

Oleh:

THERESITA ANGELA ZITA DEWI

Struktur modal yang tepat merupakan faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan mendukung pertumbuhan usaha, khususnya di sektor *food and beverage* yang sangat dinamis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Indonesia *Capital Market Directory*. Sampel penelitian terdiri dari 71 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dan uji asumsi klasik untuk menjamin validitas hasil penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal. Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dalam merumuskan strategi pendanaan yang tepat, serta memberikan pertimbangan penting bagi investor dalam mengevaluasi risiko dan peluang investasi di sektor ini

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, perusahaan *food and beverage*

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND COMPANY GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE

(Study on Food and Beverage Companies That Go Public on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2020 – 2023)

By:

THERESITA ANGELA ZITA DEWI

The right capital structure is an important factor in maintaining financial stability and supporting business growth, especially in the highly dynamic food and beverage sector. This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and company growth on the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2023. This study uses a quantitative method with secondary data obtained from the financial statements of the Indonesia Capital Market Directory. The research sample consisted of 71 companies selected using the purposive sampling method. Data analysis was carried out using multiple linear regression and classical assumption tests to ensure the validity of the research results. The results of the study indicate that profitability, liquidity, and company growth have a significant negative effect on capital structure. These results indicate that increasing profitability, liquidity, and company growth tend to reduce the company's dependence on external financing. The findings of this study are expected to be input for companies in formulating appropriate funding strategies, as well as providing important considerations for investors in evaluating investment risks and opportunities in this sector

Keywords: Profitability, Liquidity, Company Growth, Capital Structure, food and beverage companies

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Go Public* di Bursa Efek
Indonesia Periode 2020 – 2023)**

Oleh

Theresita Angela Zita Dewi

2111031002

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi

: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,
dan Pertumbuhan Perusahaan
Terhadap Struktur Modal (Studi
Pada Perusahaan *Food and Beverage*
yang *Go Public* Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2020 – 2023)

Nama Mahasiswa

: Theresita Angela Zita Dewi

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2111031002

Program Studi

: S1 Akuntansi

Jurusan

: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Menyetujui

1. Komisi Pembimbing

Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.
NIP. 197608302005011003

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.
NIP. 197008011995122001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.



Penguji Utama : Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, SE., M.Si, Akt.



Penguji Kedua : Sari Indah Oktanti Sembiring, SE., M.S.Ak.



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 19 Juni 2025



Dipindai dengan CamScanner

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Theresita Angela Zita Dewi

NPM : 2111031002

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023)” sepenuhnya merupakan hasil pemikiran dan tulisan saya sendiri, yang disusun dengan penuh tanggung jawab. Saya tidak melakukan tindakan plagiarisme atau mengutip karya pihak lain tanpa mematuhi kaidah etika akademik yang berlaku. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku di lingkungan akademik.

Bandar Lampung, 24 Juni 2025

Penulis



Theresita Angela Zita Dewi

NPM. 2111031002

RIWAYAT HIDUP



Theresita Angela Zita Dewi, Penulis dilahir di Kotabumi pada 14 Januari 2003, merupakan anak kedua dari dua bersaudara, putri dari pasangan Bapak Nikolas Lilik Prasetyo dan Ibu Yustina Sri Muryani. Penulis menempuh pendidikan dasar di SD Xaverius Kotabumi, melanjutkan ke SMP Xaverius Kotabumi, dan menyelesaikan pendidikan menengah di SMA Xaverius Bandar Lampung. Pada tahun akademik 2021/2022, penulis diterima sebagai mahasiswi Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Selama masa perkuliahan, penulis aktif dalam berbagai organisasi dan kegiatan pengembangan diri, seperti menjadi Anggota Bidang & Biro di Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) periode 2021–2022 dan Anggota Bidang Kestari dalam kepanitiaan EBEC Festival periode 2021–2022. Pada tahun 2023, penulis terpilih sebagai peserta Program Pertukaran Mahasiswa Merdeka (PMM) dan menjalani studi selama enam bulan di Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, sekaligus menjadi perwakilan mahasiswa se-Sumatra, sebuah pengalaman yang tidak hanya memperluas wawasan, tetapi juga mempererat semangat kebhinekaan. Untuk memperkaya pengalaman kerja dan keterampilan profesional, penulis mengikuti Program Magang Mandiri selama satu tahun di Bank Lampung dengan penempatan sebagai teller di KCP Teuku Umar, tempat di mana penulis belajar secara langsung menghadapi dunia kerja dan membentuk etos profesional. Sepanjang perjalanan akademik ini, penulis mendapatkan banyak ilmu, pengalaman, dan pertemuan berharga dengan sosok-sosok inspiratif yang turut mendorong penulis untuk terus berkembang dan menjadi versi terbaik dari dirinya. Semua pencapaian dan proses ini menjadi pondasi penting dalam membangun karakter, semangat, dan integritas yang penulis yakini akan menjadi bekal berharga di masa depan.

PERSEMBAHAN

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa , atas limpahan rahmat, kasih, dan penyertaan-Nya yang setia dalam setiap proses kehidupan penulis.

Terima kasih kepada Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria, yang selalu menjadi sumber kekuatan dan ketenangan hati di tengah pergumulan. Berkat kasih karunia-Nya, karya ini akhirnya dapat diselesaikan dengan baik.

Dengan penuh kerendahan hati, dan rasa syukur yang dalam, penulis mempersembahkan skripsi ini untuk:

Bapak Nikolas Lilik Prasetyo dan Ibu Yustina Sri Muryani

Terima kasih atas segala cinta, pengorbanan, dan doa yang tak pernah henti mengalir sepanjang hidupku. Terima kasih telah menjadi sandaran yang kokoh dalam setiap lelahku, pelita dalam setiap langkahku, dan suara pertama yang percaya saat aku sendiri ragu. Semoga karya kecil ini menjadi wujud hormat dan cinta yang tak terukur.

Kakakku tersayang, Dominika Premia Meristi

Terima kasih karena selalu ada sebagai kakak dan sahabat terbaik. Dukungan dan teladanmu telah menjadi bagian penting dalam perjalananku.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku

Terima kasih atas doa dan dukungan yang terus diberikan.

Almamater tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

"Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku."

-Filipi 4:13-

"Karena Aku ini mengetahui rancangan-rancangan apa yang ada pada-Ku mengenai kamu, demikianlah firman Tuhan, yaitu rancangan damai sejahtera dan bukan rancangan kecelakaan, untuk memberikan kepadamu hari depan yang penuh harapan."

-Yeremia 29:11-

"Dan biarlah kamu kuat berakar di dalam kasih."

-Efesus 3:17-

"Success is not final, failure is not fatal: It is the courage to continue that counts."

-Winston Churchill-

"Do not wait; the time will never be 'just right.' Start where you stand."

-Napoleon Hill-

"Ilmu adalah bekal, tetapi sikap dan perlakuan terhadap sesama adalah arah. Sebab pengetahuan tanpa etika hanyalah kehampaan yang berbunyi nyaring namun tak bermakna."

-Penulis-

"Aku berjalan bukan karena semuanya mudah, tetapi karena aku tahu Tuhan selalu ada di langkahku. Ketika dunia memberi tekanan, aku menjawab dengan perjuangan.

Ketika hati lelah, aku pulang ke doa dan keluarga."

-Penulis-

SANWACANA

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, atas kasih karunia, penyertaan, dan berkat-Nya yang senantiasa menyertai penulis dalam setiap proses kehidupan, terutama dalam penyusunan skripsi yang berjudul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023)”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Penulis percaya bahwa setiap pencapaian bukan semata-mata hasil usaha pribadi, tetapi juga buah dari doa, dukungan, dan kasih yang diberikan oleh keluarga, para dosen, serta orang-orang terdekat yang Tuhan hadirkan dalam perjalanan ini. Penulis menyadari bahwa tanpa bimbingan dan kekuatan dari Tuhan, serta bantuan dari banyak pihak, penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Maka dari itu, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa syukur yang mendalam dan terima kasih yang tulus.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak lepas dari dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A.IPM., ASEAN.Eng., selaku Rektor Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, M. Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Akt., CA., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

5. Bapak Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku dosen PA saya yang telah mendukung dan membantu saya selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Lampung.
6. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, serta dukungan selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, SE., M.Si, Akt., selaku Dosen Pembahas I, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan skripsi ini.
8. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, SE., M.S.Ak., selaku Dosen Pembahas II, yang telah memberikan masukan yang membangun selama proses perbaikan skripsi ini.
9. Seluruh dosen, staf, dan karyawan di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, terima kasih atas bimbingan, bantuan, dan segala kemudahan yang telah diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.
10. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Nikolas Lilik Prasetyo dan Ibu Yustina Sri Muryani, terima kasih atas doa, kasih sayang, dan kepercayaan yang tak pernah putus. Terima kasih karena selalu menjadi fondasi utama dalam setiap langkah hidupku.
11. Mas Nindra, Mba Niken, dan Adek Nuanca keluarga kecil yang selalu menjadi penyemangat dalam berbagai musim kehidupan. Terima kasih atas dukungan dan perhatian yang tak tergantikan selama masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.
12. Kepada Vincent, terima kasih atas kesabaran, semangat, dan ketulusan yang telah menemani proses ini. Kehadiranmu membawa kekuatan dan rasa tenang yang berarti dalam perjalanan panjang ini

13. Diah & Anggi, keluarga kostku yang lebih dari sekadar teman serumah. Terima kasih telah menjadi tempat berbagi cerita, selalu menemani, memberi hiburan dan menjadi sahabat yang selalu mendukung di tengah perjuangan menyusun skripsi.
14. Maria Margaretha, sahabat yang luar biasa. Terima kasih atas persahabatan, doa, dan pelukan hangat saat hati dan kepala sedang penat. Hadirmu menjadi cahaya dalam hari-hari penuh tantangan.
15. Ferdinand, Davanie, Erren, Russel, dan Gracia, terima kasih karena telah menjadi teman-teman yang penuh semangat dan pengertian. Dukungan kalian menjadi bagian yang berarti dalam kelancaran proses ini.
16. Teman-teman Grup Keluarga Sanjaya Bella, Aiai, Tepang, Siska, Wenni, Galuh, Niki, dan Richardo, terima kasih telah menjadi tempat pulang selama masa perkuliahan. Kebersamaan kalian sungguh tak tergantikan.
17. Keluarga besar yang senantiasa menyertai penulis dalam doa dan semangat, terima kasih atas cinta dan perhatian yang tulus.
18. Keluarga besar Program Studi S1 Akuntansi angkatan 2021, terima kasih telah menjadi bagian penting dalam perjalanan akademik ini.
19. Teman-teman seperbimbingan, terima kasih karena telah saling menguatkan dan menemani dari awal hingga akhir penyusunan skripsi.
20. Rekan-rekan di Bank Lampung KCP Teuku Umar, khususnya Bu Amel, Mba Indri, Mba Dewi, Kak Anggum, Kak Tami, dan Kak Fajri, terima kasih atas dukungan, waktu, dan ruang yang diberikan selama penulis menjalani magang dan menyusun skripsi.
21. Seluruh pihak yang telah membantu penulis, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas setiap dukungan dan doa yang telah diberikan.

22. Terakhir, untuk diriku sendiri Theresita Angela Zita Dewi, terima kasih telah tetap berdiri, tetap tersenyum, dan menyelesaikan semuanya dengan ketulusan dan usaha terbaik. Kamu pantas bangga pada dirimu. *Congratulations, you did it.*

Bandar Lampung, 24 Juni 2025

Penulis

Theresita Angela Zita Dewi

NPM. 2111031002

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN.....	v
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 <i>Pecking Order Theory</i>	13
2.1.2 <i>Trade Off Theory</i>	14
2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan.....	15
2.2 Penelitian Terdahulu	22
2.3 Kerangka Konseptual.....	26
2.4 Pengembangan Hipotesis	26
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	26
2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	27
2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal	27
BAB III. METODE PENELITIAN	29
3.1 Jenis dan Sumber Data	29
3.2 Populasi dan Sampel	29
3.2.1 Populasi.....	29
3.2.2 Sampel.....	30
3.3 Pengukuran Variabel.....	31
3.3.1 Variabel Dependen (Y)	31
3.3.2 Variabel Independen (X).....	31
3.3.3 Variabel Kontrol	33

	ii
3.4 Teknik Pengumpulan Data	33
3.5 Metode Analisis Data	33
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	34
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	34
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda	37
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Hasil Penelitian	41
4.1.1 Statistik Deskriptif.....	41
4.1.2 Uji Asumsi Klasik	42
4.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda	46
4.2 Pembahasan	51
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	51
4.2.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	52
4.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal	53
4.2.4 Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Struktur Modal.....	54
BAB V. PENUTUP.....	56
5.1 Kesimpulan.....	56
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	57
5.3 Saran.....	58
Daftar Pustaka	..

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Pertumbuhan Hutang pada 10 Perusahaan <i>Food & Beverage</i> dengan Total Aset Terbesar Tahun 2020-2023	4
Tabel 1.2 Pertumbuhan Ekuitas pada 10 Perusahaan <i>Food & Beverage</i> dengan Total Aset Terbesar Tahun 2020-2023	6
Tabel 1.3 Data Kapitalisasi Pasar Perusahaan <i>Food & Beverage</i>	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	30
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif	41
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	46
Tabel 4.5 Analisis Regresi	47
Tabel 4.6 Hasil Uji F (Simultan)	49
Tabel 4.7 Hasil Koefisien (R^2)	51

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	26
Gambar 4.1 Uji Normalitas P-P.....	44

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1.1 Tabulasi Data.....	59
Lampiran 1.2 Tabel Deskriptif Statistik.....	66
Lampiran 1.3 Tabel Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smimov Test.....	66
Lampiran 1.4 Gambar Uji Normalitas P-P _____	67
Lampiran 1.5 Tabel Hasil Uji Multikolinearitas _____	67
Lampiran 1.6 Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas _____	68
Lampiran 1.7 Tabel Hasil Uji Regresi Linear Berganda _____	68
Lampiran 1.8 Tabel Hasil Simultan (Uji F) _____	68
Lampiran 1.9 Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t) _____	69
Lampiran 1.10 Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) _____	69
Lampiran 1.11 Data Mentah Struktur Modal _____	69
Lampiran 1.12 Data Mentah Profitabilitas _____	76
Lampiran 1.13 Data Mentah Likuiditas _____	83
Lampiran 1.14 Data Mentah Pertumbuhan Perusahaan _____	90
Lampiran 1.15 Data Mentah Usia Perusahaan _____	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Struktur modal adalah salah satu elemen penting dalam manajemen keuangan perusahaan, yang terdiri dari perpaduan antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai operasional serta kegiatan investasi (Widyasari & Hwihanus, 2024). Keputusan dalam menentukan struktur modal yang optimal sangat penting karena berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam menekan biaya modal, menjaga stabilitas keuangan, dan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang tepat memungkinkan perusahaan memperoleh dana dengan biaya serendah mungkin, sehingga laba yang dihasilkan dapat dimaksimalkan demi kepentingan para pemegang saham (Gusmiarni & Manalu, 2023). Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, khususnya di sektor makanan dan minuman, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola struktur modal secara efektif guna menjamin keberlanjutan dan ekspansi usaha, baik di pasar domestik maupun global.

Dalam industri *food and beverage* (F&B) yang sangat dinamis dan kompetitif, khususnya di Indonesia, struktur modal yang optimal menjadi semakin penting. Pertumbuhan konsumsi masyarakat, tren gaya hidup modern, serta meningkatnya permintaan ekspor mendorong perusahaan F&B untuk terus berkembang dan berinovasi. Namun, untuk dapat bersaing dan memenuhi tuntutan pertumbuhan tersebut, perusahaan harus memiliki kemampuan finansial yang kuat dan strategi pendanaan yang tepat. Ketidakseimbangan dalam struktur modal, seperti proporsi

utang yang terlalu besar, dapat menimbulkan risiko keuangan yang tinggi, terutama ketika perusahaan harus menghadapi tekanan biaya atau fluktuasi ekonomi (Sari & Rahmawati, 2024). Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang tepat dan hati-hati sangat dibutuhkan agar perusahaan F&B dapat mempertahankan daya saingnya dan tumbuh secara berkelanjutan di tengah persaingan pasar yang semakin ketat (Jalil, 2018).

Selama periode 2020 hingga 2023, sektor *food and beverage* (F&B) di Indonesia mengalami pertumbuhan yang stabil dan signifikan. Merujuk pada data Badan Pusat Statistik tahun 2024, industri makanan dan minuman mencatatkan laju pertumbuhan sebesar 5,90% pada tahun 2023. Sektor ini juga menjadi kontributor utama dalam industri pengolahan, memberikan sumbangsih besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Di sisi lain, nilai penjualan usaha penyediaan makanan dan minuman tercatat mencapai Rp998,37 triliun, meningkat 48,04% dari nilai penjualan usaha tahun 2016 yang mencapai 674,38 triliun rupiah, dengan total penyerapan tenaga kerja mencapai 9,80 juta orang, meningkat 20,48% dibandingkan tahun 2016 yang mencapai 8,13 juta pekerja (BPS, 2024). Selain itu, peningkatan nilai investasi serta dominasi sektor ini dalam ekspor nasional turut mencerminkan daya saing yang kuat. Berdasarkan temuan tersebut, sektor F&B memiliki prospek yang menjanjikan dan relevan untuk dijadikan objek kajian lebih lanjut.

Meski mencatatkan pertumbuhan yang positif, perusahaan-perusahaan F&B di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan dalam pengelolaan struktur modal. Ketergantungan terhadap pendanaan eksternal, khususnya utang, serta lemahnya kondisi likuiditas menjadi perhatian utama yang dapat memicu risiko keuangan. Murti *et al.* (2024) menyatakan bahwa struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan potensi *financial distress*, yaitu kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya. Selain itu, Jhon dan Arita (2024) juga menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh

signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan F&B, yang artinya keputusan dalam pendanaan sangat menentukan stabilitas dan kelangsungan usaha di tengah dinamika pertumbuhan sektor ini.

PT Mayora Indah Tbk, sebagai salah satu perusahaan besar di sektor *food and beverage* (F&B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menghadapi dinamika kinerja yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan laporan yang dipublikasikan oleh IDX Channel (1 Maret 2025), Mayora mencatatkan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp36,07 triliun pada tahun 2024, mengalami peningkatan sebesar 14,57% dibandingkan dengan Rp31,48 triliun pada tahun sebelumnya. Meskipun demikian, laba tahun berjalan justru mengalami penurunan menjadi Rp3 triliun, atau turun sekitar 6,06% dari Rp3,19 triliun pada tahun 2023. Penurunan ini juga tercermin dalam laba per saham, yang menurun dari Rp143 menjadi Rp134 (Pratiwi, 2025).

Berdasarkan laporan keuangan konsolidasian perusahaan, penurunan laba tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya beban pokok penjualan sebesar 20,3%, dari Rp23,08 triliun pada tahun 2023 menjadi Rp27,77 triliun pada tahun 2024. Selain itu, beban umum dan administrasi juga mengalami kenaikan sebesar 6,81%, dari Rp4,11 triliun menjadi Rp4,39 triliun pada periode yang sama. Peningkatan kedua komponen biaya ini memberikan tekanan terhadap efisiensi operasional dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Penurunan profitabilitas ini berpotensi memengaruhi struktur modal jangka panjang, dengan perusahaan yang mungkin semakin mengandalkan pembiayaan eksternal untuk mempertahankan operasional dan ekspansi. Berdasarkan kondisi tersebut, dinamika ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat dan hati-hati sangat penting agar perusahaan tetap mampu bertahan dan berkembang di tengah tekanan biaya serta ketidakpastian kondisi ekonomi.

**Tabel 1.1 Pertumbuhan Hutang pada 10 Perusahaan *Food & Beverage*
dengan Total Aset Terbesar Tahun 2020-2023**

No.	Perusahaan	Pertumbuhan Hutang			
		2020	2021	2022	2023
1.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	83.998.472	92.724.082	86.810.262	86.123.066
2.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	8.506.032	8.557.622	9.441.467	8.588.316
3.	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	14.539.790	15.486.946	19.036.110	19.942.219
4.	Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG)	7.920.634	6.686.697	7.197.089	7.288.850
5.	SMARKIND Tbk (SMAR)	22.502.490	25.927.174	23.353.011	20.644.500
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	53.270.272	54.459.659	86.810.262	86.123.066
7.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	7.809.608	10.296.153	13.520.331	13.942.042
8.	Astra Agro Lestari Tbk (AALI)	8.533.437	9.228.733	7.006.119	6.280.237
9.	Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	16.905.391	16.193.066	14.945.799	13.291.426
10.	Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)	13.542.437	14.691.663	16.841.410	17.680.467
TOTAL		237.528.563	254.251.795	284.961.860	279.904.189
KENAIKAN (%)		-	7,04%	12,08%	-1,77%

Keterangan: Seluruh angka disajikan dalam jutaan rupiah(Rp juta).

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, 2024

Berdasarkan Tabel 1.1, total utang pada sepuluh perusahaan *food and beverage* dengan total aset terbesar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan fluktuasi selama periode 2020 - 2023. Pada tahun 2021, utang mengalami kenaikan sebesar 7,04% dibandingkan tahun sebelumnya, yang diduga terjadi akibat pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19. Perusahaan seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) meningkatkan jumlah utangnya, kemungkinan untuk mendukung ekspansi operasional. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik cenderung menambah pembiayaan, termasuk melalui utang, terutama saat profitabilitas mulai pulih.

Kenaikan utang berlanjut lebih tajam pada tahun 2022, mencapai 12,08%. Hal ini terjadi di tengah situasi global yang tidak stabil, seperti meningkatnya harga komoditas dan kondisi global yang tidak stabil. Dalam kondisi tersebut, perusahaan tetap menambah utang untuk menjaga operasional dan memenuhi kebutuhan produksi. Perusahaan dengan likuiditas rendah cenderung meningkatkan struktur modal berbasis utang ketika menghadapi tekanan kas jangka pendek. Ini sejalan dengan kondisi perusahaan *food and beverage* saat itu, yang tetap agresif mempertahankan pertumbuhan meskipun margin keuntungan tertekan. Namun, pada tahun 2023, total utang justru mengalami penurunan sebesar 1,77%. Beberapa perusahaan seperti AALI dan SIMP menunjukkan penurunan signifikan dalam jumlah utang. Penurunan ini disebabkan oleh mulai pulihnya kinerja keuangan dan membaiknya profitabilitas, sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internal untuk operasional.

**Tabel 1.2 Pertumbuhan Ekuitas pada 10 Perusahaan *Food & Beverage*
dengan Total Aset Terbesar Tahun 2020-2023**

No.	Perusahaan	Pertumbuhan Ekuitas			
		2020	2021	2022	2023
1.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	79.138.044	86.632.111	93.623.038	100.464.891
2.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	11.271.468	11.360.031	12.834.694	15.282.089
3.	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	11.411.970	13.102.710	13.654.777	14.167.212
4.	Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG)	6.230.749	7.025.463	8.160.140	8.889.428
5.	SMART Tbk (SMAR)	12.523.681	14.417.829	19.247.803	19.071.863
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	50.318.053	54.723.863	57.473.007	62.104.003
7.	Charoen Popkhand Indonesia Tbk (CPIN)	23.349.683	25.149.999	26.327.214	27.028.758
8.	Astra Agro Lestari Tbk (AALI)	19.247.794	21.171.173	22.243.221	22.566.006
9.	Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)	18.489.873	19.786.236	21.167.282	21.720.925
10.	Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)	5.888.856	6.492.354	6.832.234	8.202.858
TOTAL		209.050.180	224.199.903	317.713.441	337.858.921
KENAIKAN (%)		-	7,25%	41,71%	6,34%

Keterangan: Seluruh angka disajikan dalam jutaan rupiah(Rp juta).

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, 2024

Berdasarkan Tabel 1.2, ekuitas pada sepuluh perusahaan food and beverage dengan total aset terbesar di Bursa Efek Indonesia mengalami pertumbuhan yang konsisten selama periode 2020–2023. Pada tahun 2021, total ekuitas meningkat sebesar 7,25% dan melonjak tajam pada 2022 sebesar 41,71%. Kenaikan yang signifikan ini mengindikasikan adanya peningkatan profitabilitas dan akumulasi laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Beberapa perusahaan seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT SMART Tbk (SMAR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) menunjukkan pertumbuhan ekuitas yang menonjol. Hal ini diduga berasal dari peningkatan efisiensi operasional serta strategi penahanan dividen untuk memperkuat struktur permodalan. Menurut Brigham dan Houston (2011), pertumbuhan ekuitas yang stabil menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat ditahan sebagai sumber pembiayaan jangka panjang.

Selain itu, tingginya rasio likuiditas pada beberapa perusahaan seperti DLTA dan ROTI juga dapat menjadi salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekuitas. Perusahaan cenderung menahan kas atau piutang untuk menjaga likuiditas, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi. Aset lancar yang tidak segera digunakan untuk investasi atau dibagikan dalam bentuk dividen dapat meningkatkan total ekuitas dalam jangka waktu tertentu. Pada tahun 2023, laju pertumbuhan ekuitas mengalami sedikit perlambatan menjadi 6,34%, yang mungkin disebabkan oleh turunnya pertumbuhan laba atau penyesuaian strategi keuangan perusahaan dalam menghadapi dinamika pasar. Meski begitu, tren ini tetap menunjukkan bahwa perusahaan F&B cenderung mengandalkan pembiayaan internal yang stabil dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya. Pola ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam mengelola struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi eksternal, tetapi juga oleh performa keuangan internal serta arah strategi pertumbuhan jangka panjang (Nursyahbani, 2023).

Tabel 1.3 Data Kapitalisasi Pasar Perusahaan *Food & Beverage*

Tahun	<i>Market Capital</i>	Kenaikan (%)
2020	345,509 Miliar	-
2021	596,397 Miliar	72,66 %
2022	670,304 Miliar	12,37 %
2023	698,258 Miliar	4,17 %

Sumber: Laporan Keuangan IDX, 2024

Pada tahun 2023, kapitalisasi pasar meningkat menjadi Rp698,258 miliar (naik 4,17%), kondisi ini menunjukkan stabilisasi pasar serta ekspektasi investor yang lebih realistis. Meskipun laju pertumbuhan mengalami perlambatan, peningkatan kapitalisasi pasar selama empat tahun terakhir tetap menjadi indikator penting atas tingginya minat dan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang sektor F&B, terutama seiring meningkatnya permintaan konsumen dan perubahan gaya hidup masyarakat (Putri *et al.*, 2024).

Struktur modal yang optimal sangat penting karena mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai potensi keuntungan serta risiko investasi (Ahmadi, 2024). Struktur modal yang sehat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa kebijakan manajerial akan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Namun, ketidakseimbangan antara kepentingan jangka pendek manajer dan jangka panjang pemegang saham dapat menurunkan kepercayaan pemegang saham terhadap keputusan manajerial (Ibrahim & Pangestuti, 2022).

Manajer keuangan harus memastikan kebijakan struktur modal mendukung operasional dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Utami *et al.*, 2023). Keputusan terkait utang dan ekuitas berdampak signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka panjang. Pengelolaan struktur modal yang bijaksana, menghindari ketergantungan berlebihan pada utang atau ekuitas, adalah kunci untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dan pemegang saham (Rosyadah *et al.*, 2013).

Namun, meskipun pengelolaan struktur modal sangat penting, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal masih menunjukkan hasil yang beragam. Dalam hal profitabilitas, Kusumaningati dan Dyah (2024) menemukan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sementara Kurniawan dan Widiyanto (2020) serta Rahmadani *et al.* (2024) justru menemukan pengaruh yang positif signifikan. Di sisi lain, Fidiena dan Nursiam (2024) serta Krismelina dan Kristanti (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Untuk likuiditas, Mudiyananda dan Damayanti (2022) serta Kurniawan dan Widiyanto (2020) mengungkapkan pengaruh negatif signifikan, sementara Tiyas dan Nurasik (2022) menemukan pengaruh positif signifikan.

Sementara itu, pertumbuhan perusahaan menunjukkan temuan yang juga tidak konsisten; Fidiena dan Nursiam (2024) serta Kurniawan dan Widiyanto (2020) menyimpulkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Krismelina dan Kristanti (2023) menemukan pengaruh negatif signifikan, dan Rahmadani *et al.* (2024) menemukan pengaruh positif signifikan secara simultan. Temuan-temuan yang beragam ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian, yang membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut guna memperdalam pemahaman tentang hubungan antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal di sektor F&B yang lebih spesifik.

Mengacu pada gambaran latar belakang di atas, fokus penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2023. Variabel-variabel tersebut dipilih karena merupakan faktor kunci yang memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, yang sangat krusial dalam mengelola keuangan di sektor yang penuh dinamika ini. Sektor F&B memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia dan menghadapi tantangan besar, terutama terkait dampak perubahan ekonomi global dan kebijakan pemerintah. Meskipun banyak penelitian yang mengkaji hubungan antar variabel ini, hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan, sehingga menciptakan kebutuhan untuk pemahaman yang lebih jelas.

Penelitian ini bertujuan tidak hanya untuk memperkaya literatur akademis, tetapi juga memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan di sektor F&B dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih adaptif dan efisien. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan memberikan informasi yang berharga bagi investor untuk membuat keputusan yang lebih tepat dan terukur, mengingat ketidakpastian ekonomi yang terjadi selama periode 2020–2023. Dengan demikian, penelitian ini memiliki relevansi yang signifikan untuk mengungkap faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal secara lebih mendalam dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif kepada para pemangku kepentingan di sektor *food and beverage*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023;
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023; dan
3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan struktur modal yang optimal;
2. Bagi akademisi penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi DER, sehingga membantu dalam memahami kebijakan struktur modal yang optimal dengan lebih mendalam; dan
3. Bagi investor penelitian ini berfungsi sebagai referensi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan struktur modal perusahaan yang akan dijadikan tempat penanaman dana.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Landasan Teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson (1961), sementara istilah *pecking order theory* diberikan oleh Myers (1984). Teori ini disebut demikian karena menjelaskan hierarki preferensi sumber pendanaan perusahaan. Secara garis besar, teori ini menyatakan hal-hal berikut (Brealey , & Myers, 1991; Husnan, 2000):

1. Perusahaan cenderung memilih pendanaan internal, yaitu pendanaan yang berasal dari hasil operasi perusahaan.
2. Perusahaan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan menghindari perubahan drastis pada pembayaran dividen.
3. Kebijakan dividen yang cenderung stabil, ditambah fluktuasi profitabilitas serta peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, menyebabkan dana operasional terkadang melebihi kebutuhan investasi, tetapi di waktu lain mungkin kurang. Jika dana operasional tidak mencukupi, perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memprioritaskan penerbitan sekuritas yang paling "aman" terlebih dahulu, dimulai dari obligasi, diikuti oleh sekuritas berkarakteristik opsi (misalnya obligasi konversi), dan sebagai pilihan terakhir, menerbitkan saham baru jika kebutuhan belum terpenuhi.

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan sebaiknya memprioritaskan pembiayaan dari sumber internal terlebih dahulu, kemudian menggunakan utang dengan urutan penerbitan sekuritas yang paling aman sebagai langkah awal (Sawitri & Lestari, 2015). *Pecking order theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki utang yang sedikit. Hal ini bukan karena mereka menetapkan target rasio utang yang rendah, melainkan karena kebutuhan mereka terhadap pendanaan eksternal sangat kecil. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah biasanya memiliki utang lebih besar karena keterbatasan dana internal, sehingga mereka lebih mengandalkan pendanaan eksternal, terutama utang.

2.1.2 *Trade Off Theory*

Teori *trade-off* merupakan salah satu kerangka yang penting untuk memahami struktur modal perusahaan. Modigliani dan Miller (1963) pertama kali mengemukakan teori ini. Dara & Mariah (2019) menjelaskan bahwa teori ini menggambarkan bagaimana perusahaan memilih antara manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan utang dan risiko kebangkrutan yang mungkin timbul. Teori ini menjadi dasar utama dalam pengembangan konsep struktur modal, yang mengusulkan adanya tingkat penggunaan utang yang optimal. Menurut Irfani (2020) tingkat optimal tersebut tercapai ketika manfaat pengurangan pajak akibat penggunaan utang setara dengan peningkatan biaya agensi yang ditimbulkan.

Lau (2022) menjelaskan bahwa teori *trade-off* membantu membangun struktur modal yang optimal melalui dua cara. Pertama, dengan menilai keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan potensi risiko kebangkrutan yang ditimbulkan. Kedua, struktur modal yang ideal dipengaruhi oleh biaya yang muncul akibat konflik internal antara manajemen perusahaan dan pemegang saham terkait penggunaan arus kas berlebih untuk ekuitas, serta konflik antara pemegang saham dan kreditor yang menyebabkan biaya agensi.

Teori ini mengindikasikan bahwa manajer akan mempertimbangkan keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam menentukan struktur modal. Jika manajer memilih untuk menggunakan dana internal perusahaan, maka hal tersebut akan menimbulkan biaya peluang yang setara dengan dana yang digunakan (Dara & Mariah, 2019). Oleh karena itu, teori *trade-off* tidak hanya menekankan pentingnya pengoptimalan manfaat pajak dari utang, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor internal perusahaan yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Dengan pendekatan yang holistik, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang mendukung tujuan keuangan optimal mereka.

2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan

Struktur modal adalah konsep yang mencakup kebijakan perusahaan dalam menentukan metode pendanaan yang digunakan untuk mendukung operasional dan kegiatan investasi. Husnan & Pujiastuti (2015) menyatakan bahwa struktur modal meliputi berbagai jenis dan komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, baik melalui utang maupun ekuitas. Keputusan terkait struktur modal sangat penting bagi manajemen perusahaan karena menentukan cara terbaik untuk mendanai proyek-proyek dan investasi yang dijalankan.

Septiani dan Suaryana (2018) mendefinisikan struktur modal sebagai perbandingan atau keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan utama dalam menentukan struktur modal yang optimal adalah mencapai komposisi pendanaan yang dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang, sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan sangat diutamakan karena dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, memperkuat landasan operasional perusahaan, serta memungkinkan perusahaan untuk mencapai keuntungan optimal dalam jangka panjang (Septiani & Suaryana, 2018).

Dengan demikian, penentuan struktur modal yang tepat menjadi salah satu faktor yang sangat penting untuk keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Struktur modal yang efektif dapat membantu perusahaan mencapai keseimbangan yang ideal dalam pemanfaatan dana internal dan eksternal, serta memberikan dampak positif terhadap stabilitas dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Namun, hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa studi menemukan bahwa variabel tertentu berpengaruh terhadap struktur modal, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa variabel yang sama tidak memiliki dampak.

Penelitian-penelitian yang dilakukan mengenai struktur modal antara lain dilakukan oleh Tiyas dan Nurasik (2022) menggunakan dua variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas dan likuiditas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Mudiyana dan Damayanti (2022) menggunakan tiga variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Krismelina & Kristanti (2023) yang menggunakan empat variabel independent sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu *board gender diversity*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *gender diversity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dan pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan fokus pada tiga faktor utama, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Motivasi penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak dari profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan struktur modal. Dengan memahami faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal, perusahaan *food and beverage* dapat menentukan strategi pendanaan yang tepat sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan dengan lebih efektif.

Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang dianalisis meliputi profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing variabel tersebut:

1. Profitabilitas (*Profitability*)

Natalia (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan alat untuk menilai seberapa besar keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran ini memungkinkan para analis untuk mengevaluasi profitabilitas berdasarkan penjualan, total aset, atau investasi yang dilakukan oleh pemilik. Tanpa keuntungan, perusahaan tidak dapat menarik modal dari luar. Peningkatan laba menjadi fokus utama bagi pemilik, kreditor, dan manajemen, karena hal ini berpengaruh pada pendapatan pasar (Gitman & Zutter, 2015). Dengan demikian, profitabilitas dapat dipahami sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui penjualan dan sumber daya lainnya, termasuk aset yang dimiliki.

Profitabilitas memiliki beberapa fungsi, seperti mengukur laba yang diperoleh dalam periode tertentu, membandingkan posisi laba saat ini dengan periode sebelumnya, dan menjadi acuan bagi investor dalam menilai prospek investasi saham di suatu perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga berperan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, menganalisis pertumbuhan laba dari waktu ke waktu, menentukan besarnya laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri, serta mengukur produktivitas perusahaan berdasarkan total dana yang digunakan, baik dari utang maupun ekuitas. Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menilai profitabilitas adalah rasio laba bersih terhadap total aset.

Fungsi manajemen keuangan yang berhubungan dengan profitabilitas memerlukan keputusan dari seorang manajer keuangan. Menurut Hampton (1990) ada beberapa fungsi spesifik yang terkait dengan profitabilitas:

1. Pengelolaan Biaya: Manajer keuangan bertanggung jawab untuk memantau dan mengevaluasi pengeluaran serta anggaran perusahaan. Jika terjadi peningkatan biaya, manajer harus memberikan rekomendasi untuk pengendalian yang diperlukan.
2. Penentuan Harga: Manajer keuangan dapat memberikan informasi mengenai harga, perubahan biaya, dan margin keuntungan yang diperlukan agar operasional bisnis berjalan efisien.
3. Proyeksi Keuntungan: Tanggung jawab manajer keuangan meliputi pengumpulan dan analisis data yang relevan untuk membuat proyeksi keuntungan perusahaan. Dalam memperkirakan keuntungan dari penjualan di masa depan, perusahaan perlu mempertimbangkan biaya saat ini, kemungkinan kenaikan biaya, serta kemampuan untuk menjual produk pada harga yang telah ditetapkan.
4. Mengukur Keuntungan yang Diperlukan: Perkiraan keuntungan yang diperlukan perlu dilakukan untuk proposal sebelum disetujui, sering kali dikenal sebagai biaya modal.

Umumnya, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendapatan yang diperoleh sebagai sumber utama untuk investasi. Jika sumber internal tidak mencukupi, alternatif yang tersedia adalah mengajukan utang, dan menerbitkan saham baru menjadi pilihan terakhir untuk pendanaan. Struktur modal perusahaan mencerminkan permintaan kumulatif untuk pendanaan eksternal. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat cenderung memiliki rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas yang lebih rendah dibandingkan rata-rata industri. Sebaliknya, perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama cenderung memiliki rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (LDER) yang lebih tinggi (Myers, 1984).

2. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne & Wachowicz, 2007). Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aset jangka pendek, di mana semakin likuid suatu perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh pendanaan dari utang. Kepercayaan kreditur yang tinggi terhadap perusahaan akan memudahkan arus dana. Namun, sesuai dengan teori pecking order, perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya lebih menghindari pendanaan dari utang dan lebih memilih menggunakan sumber dana internal untuk mendanai investasi mereka (Seftianne & Handayani, 2011)

Likuiditas diukur dari kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban finansial jangka pendeknya saat jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki (Prastika & Candradewi, 2019). Salah satu ukuran likuiditas yang populer adalah rasio lancar (*current ratio*), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, dan semakin tinggi likuiditas, semakin rendah proporsi utang dalam struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang

baik cenderung lebih mampu membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga secara tidak langsung dapat mengurangi penggunaan utang dan memperkecil struktur modalnya.

Prastika dan Candradewi (2019) mengemukakan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Alfon dan Yanti (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan teori *pecking order* dan penelitian Alfon dan Yanti (2017), semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut menggunakan utang untuk membiayai investasinya. Oleh karena itu, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus segera diselesaikan, dan sering kali diukur dengan perbandingan aset lancar terhadap kewajiban lancar dalam periode tertentu, yang dikenal sebagai *current ratio*. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), suatu perusahaan dianggap likuid apabila memiliki aset lancar yang lebih besar daripada total kewajibannya, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya serta mencerminkan ketersediaan kas dan aset lancar lainnya.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah indikator penting yang menunjukkan sejauh mana perusahaan berkembang dari tahun ke tahun, baik dalam hal aset, penjualan, maupun kapasitas operasional. Semakin baik pertumbuhan yang dicapai oleh perusahaan, semakin besar potensi keuntungan yang dapat diperoleh, yang pada gilirannya menarik perhatian investor. Dari perspektif investor, perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang baik menjadi pilihan yang menarik karena mereka berharap mendapatkan tingkat yang lebih tinggi atas investasi yang mereka tanamkan. Oleh karena itu, pertumbuhan yang tinggi sering kali berhubungan dengan daya tarik yang lebih besar terhadap saham perusahaan tersebut, hal ini dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan (Olii *et al.*, 2021)

Pengukuran pertumbuhan perusahaan biasanya dilakukan dengan menganalisis perubahan total aset dari satu periode ke periode berikutnya. Jika total aset perusahaan mengalami kenaikan, ini bisa menjadi indikator bahwa perusahaan sedang berkembang secara positif. Sebaliknya, jika total aset menurun, maka hal ini mungkin menunjukkan adanya masalah yang mempengaruhi kinerja perusahaan, yang berarti pertumbuhannya kurang baik atau bahkan negatif. Oleh karena itu, pergerakan total aset perusahaan menjadi salah satu indikator yang sangat penting dalam menilai apakah perusahaan tersebut berada dalam jalur yang benar untuk tumbuh atau sedang menghadapi tantangan besar (Vhanny, 2021).

Selain itu, pertumbuhan perusahaan tidak hanya mencerminkan keberhasilan yang telah dicapai, tetapi juga memberikan gambaran tentang potensi masa depan perusahaan tersebut. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif dan berkelanjutan, itu mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki peluang untuk terus berkembang dan memberikan nilai tambah bagi pemilik dan investor. Pertumbuhan perusahaan menjadi faktor kunci dalam keputusan investasi, karena semakin baik pertumbuhan yang ditunjukkan oleh perusahaan, semakin besar nilai yang diharapkan oleh para pemangku kepentingan, terutama bagi para pemilik atau investor yang mengandalkan perusahaan untuk mencapai tujuannya dalam jangka panjang.

Dalam pengukuran pertumbuhan, salah satu metode yang sering digunakan adalah dengan menghitung persentase perubahan total aktiva dari periode yang lalu ke periode yang sedang berjalan. Metode ini memberikan gambaran yang jelas tentang bagaimana perusahaan telah berkembang dalam hal aset yang dimilikinya, yang selanjutnya dapat diinterpretasikan sebagai indikator pertumbuhan perusahaan. Semakin besar persentase perubahan total aktiva, semakin besar pula pertumbuhannya. Menurut Vhanny (2021) metode ini sering digunakan untuk menilai seberapa cepat perusahaan berkembang, serta membantu para pengambil keputusan dalam merumuskan strategi keuangan dan operasional perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Independen	Hasil
1.	Febrianti <i>et al.</i> (2024).	<i>Determinants of Capital Structure and the Effect on Firm Value: Evidence from Indonesia</i>	Profitabilitas, Tangibility, Pertumbuhan GDP	1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 2. Tangibility berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. 3. Pertumbuhan GDP tidak signifikan.
2.	Fidiena & Nursiam (2024).	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023	Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Stuktur aktiva, dan Ukuran perusahaan	4. Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. 5. Stuktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.
3.	Kusumaningati & Putri (2024).	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva.	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. 2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan

		Tahun 2020-2022.	terhadap Struktur Modal.
			3. Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.
4.	Rahmadani <i>et al.</i> (2024).	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Sektor <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2023	1. Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada sektor <i>food and beverage</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018- 2023.
5.	Krismelina & Kristanti (2023).	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Board Gender Diversity Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Menggunakan Der Sebagai Alat Ukur	1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. 2. Risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan. 3. <i>Board gender diversity</i> berpengaruh positif signifikan. 4. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
6.	Mahaputri & Kartika (2023).	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Risiko Bisnis	1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan.

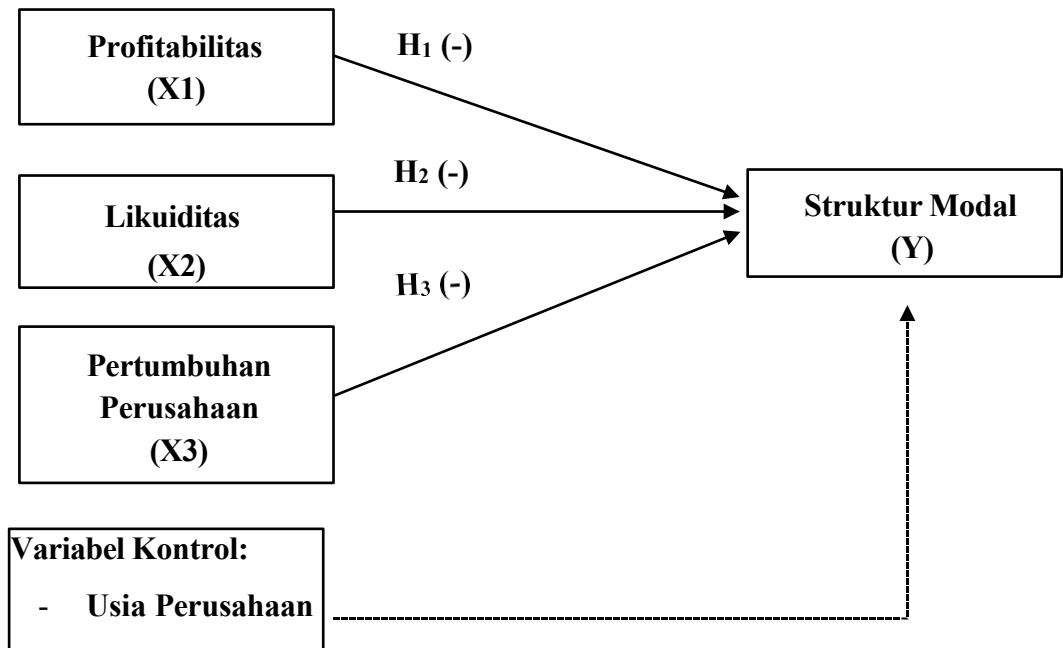
- | | | | |
|---------------------------------|--|---|---|
| | Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia | | 2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan.
3. Risiko Bisnis berpengaruh positif signifikan. |
| 7. Mudiyana & Damayanti (2022). | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Di BEI. | Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan. | 1. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan.
2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. |
| 8. Tiyas & Nurasik (2022). | <i>Profitability, Liquidity, and Capital Structure: An Analysis of Food and Beverage Companies in Indonesia.</i> | Profitabilitas dan likuiditas. | 1. Profitabilitas memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal
2. Likuiditas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. |
| 9. Sevira & Azhar (2021). | <i>Analysis Of Factors Affecting Capital Structure On Listed Companies In Indonesia Stock Exchange</i> | <i>Asset Growth, Business Risk, Firm Activity, Firm Size, Liquidity, Profitability, Sales Growth, Tangibility</i> | 1. <i>Profitability, tangibility, sales growth, asset growth, business risk, and firm activity</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. |

		<i>2017-2019 Period.</i>		2. <i>Firm size and liquidity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
10.	Kurniawan & Widiyanto (2020).	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan <i>Food and Beverage.</i>	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan.	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. 3. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal . 4. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan.

Sumber: Kumpulan dari berbagai jurnal yang telah diolah,2024

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: Data oleh Penulis, 2024

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febrianti *et al.* (2024), Kusumaningati dan Putri (2024), serta Mahaputri dan Kartika (2023), diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi cenderung menggunakan dana internal, seperti laba ditahan, untuk membiayai operasional dan investasinya, dibandingkan menggunakan dana eksternal seperti utang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin kecil pula kebutuhan perusahaan untuk berutang.

Temuan ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam mencari sumber pembiayaan, yaitu dimulai dari dana internal, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham. Dengan demikian, ketika profitabilitas perusahaan meningkat, kecenderungan menggunakan utang akan

menurun, sehingga struktur modal perusahaan pun menjadi lebih rendah. Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁ : Profitabilitas (*Profitability*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki, tanpa harus mengandalkan pendanaan eksternal seperti utang. Dalam kondisi likuiditas yang baik, perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal (*Pecking Order Theory*) untuk membiayai operasional/investasi, sehingga dapat mengurangi proporsi penggunaan utang dalam struktur modal. Ramlall (2009) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut menggunakan utang dalam pembiayaan jangka panjangnya.

Temuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mudiyananda dan Damayanti (2022), serta Silvia dan Meti (2020), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, khususnya pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : Likuiditas (*Liquidity*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan seberapa besar peningkatan aset atau kegiatan operasional yang dicapai perusahaan dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi biasanya menunjukkan kinerja yang baik dan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk mendanai

aktivitas investasinya. Dalam konteks struktur modal, perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung menghindari penggunaan utang eksternal karena memiliki kemampuan pendanaan internal yang cukup, seperti laba ditahan.

Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan dari internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Perusahaan yang sedang bertumbuh cenderung mengandalkan pendanaan internal karena ingin menjaga kestabilan keuangan dan menghindari risiko finansial yang ditimbulkan dari penggunaan utang. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian di sektor *food and beverage* yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan antara pertumbuhan perusahaan dan struktur modal (Krismelina & Kristanti, 2023). Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Data sekunder merupakan data yang sudah ada sebelumnya, yang telah dikumpulkan, dihimpun, dan diolah oleh pihak lain, sehingga siap untuk dimanfaatkan oleh peneliti selanjutnya. Data semacam ini biasanya dipublikasikan dalam berbagai bentuk, seperti laporan, buku, atau sumber lainnya (Supranto, 1994). Dalam konteks penelitian ini, data sekunder yang dimanfaatkan berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id selama periode tahun 2020 hingga 2023. Fokus penelitian ini adalah pada sektor *food and beverage*, di mana data tersebut diperoleh dari publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data ini mencakup laporan keuangan yang meliputi informasi keuangan perusahaan untuk setiap tahunnya, dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dapat didefinisikan sebagai kumpulan semua elemen sejenis yang dapat dibedakan satu sama lain (Supranto, 1994). Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti adalah perusahaan di sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023 dan memiliki laporan keuangan yang lengkap.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah data dari seluruh elemen populasi atau sebagian dari elemenelemen populasi. Proses pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik non-random sampling, yang berarti tidak semua anggota populasi memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi bagian dari sampel. Salah satu metode dalam kategori non-random sampling adalah purposive sampling. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan purposive sampling, di mana pemilihan sampel didasarkan pada kriteria tertentu yang ditetapkan untuk memastikan bahwa sampel yang diperoleh dapat mewakili populasi dengan baik (Sugiyono, 2020).

Kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *food and beverage* yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang sudah *go-public* terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) serta telah berdiri dan beroperasi sejak tahun 2020 hingga tahun 2023; dan
2. Perusahaan selama periode 2020 hingga 2023 selalu mempublikasikan laporan keuangan serta catatan atas laporan keuangan yang sesuai dengan kriteria dalam periode pengamatan

Dari 934 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beroperasi di berbagai sektor, ditemukan 71 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023.	934
2.	Perusahaan subsektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.	71
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel		71

Sumber: Laporan Keuangan IDX, 2024

3.3 Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Menurut Sekaran dan Bougie (2016), variabel dependen (juga disebut variabel endogen) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (eksogen), baik secara langsung maupun tidak langsung dalam suatu model penelitian. . Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal, yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

a. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merepresentasikan perbandingan antara utang jangka panjang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh kreditur dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa struktur modal dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.3.2 Variabel Independen (X)

Variabel eksogen (independen) adalah variabel yang berperan dalam memengaruhi nilai variabel lain dalam suatu model penelitian (Sekaran & Bougie, 2016). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan.

b. Profitabilitas (*Profitability*) (X₁)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode waktu tertentu. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian tinggi atas investasi cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang lebih rendah. Pengembalian yang tinggi memberikan kesempatan untuk mendanai sebagian besar kebutuhan keuangan perusahaan melalui sumber daya internal.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa profitabilitas dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. Likuiditas (*Liquidity*) (X_2)

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne & Wachowicz, 2007). Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut dalam mendapatkan pendanaan melalui utang. Horne dan Wachowicz (2007) menyatakan bahwa likuiditas dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

d. Pertumbuhan Perusahaan (X_3)

Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan pertumbuhan cepat cenderung mengandalkan pendanaan eksternal untuk mendukung ekspansi dan operasionalnya. Pertumbuhan ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang. Salah satu cara mengukur pertumbuhan adalah dengan Pertumbuhan Total Aktiva (TAG), yang dihitung dengan selisih total aktiva antara dua periode dibagi total aktiva periode sebelumnya (Ingrid, 2018). Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

TA_t : total aset pada tahun ke t

TA_{t-1} : total aset pada periode sebelumnya

3.3.3 Variabel Kontrol

Menurut Gujarati dan Porter (2009) variabel kontrol digunakan untuk mengisolasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hasil analisis lebih valid. Tanpa variabel kontrol, hasil regresi bisa bias karena variabel yang tidak relevan tetapi berpengaruh dapat mempengaruhi hubungan yang diuji.

a. Usia Perusahaan

Usia perusahaan adalah lamanya perusahaan beroperasi sejak didirikan hingga waktu penelitian. Semakin lama perusahaan berdiri, semakin banyak informasi dan pengalaman yang dimiliki, sehingga cenderung lebih mampu bertahan dan membuat kebijakan yang efektif (Noveliana *et al.*, 2022; Oviliana *et al.*, 2021). Oviliana (2021) menyatakan bahwa struktur modal dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Usia Perusahaan} = \text{Tahun Pengamatan} - \text{Tahun Listing}$$

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi pustaka melibatkan telaah literatur, eksplorasi, dan analisis berbagai sumber seperti majalah, jurnal, dan referensi lain yang relevan dengan topik penelitian. Sementara itu, metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat, dan menganalisis data sekunder yang berupa laporan keuangan dari perusahaan di sektor *food and beverage* untuk periode tahun 2020 hingga 2023. Pemilihan metode pengumpulan data ini disesuaikan dengan jenis serta sumber data yang diperlukan dalam penelitian (Indriantoro & Supomo, 2002).

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Sebelum melaksanakan analisis regresi, langkah pertama yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut. Proses analisis ini dilakukan

dengan menggunakan *software* SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*). Regresi linear berganda diterapkan untuk memprediksi nilai variabel dependen dengan mempertimbangkan lebih dari satu variabel independen (Andayani & Suardana, 2018).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengubah data yang ada menjadi bentuk yang lebih terstruktur, seperti tabel, agar lebih mudah dipahami dan dianalisis. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel utama dalam penelitian serta informasi demografi responden. Selain itu, statistik deskriptif juga digunakan untuk menghitung jumlah data yang digunakan, serta nilai-nilai penting seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan tingkat penyebaran data (standar deviasi) untuk masing-masing variabel yang diteliti (Indriantoro & Supomo, 2002).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan benar-benar menunjukkan hubungan yang *signifikan* dan *representatif*, penting untuk memenuhi uji asumsi klasik regresi. Melalui pengujian ini, diharapkan model regresi yang diperoleh dapat dipertanggungjawabkan dan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Normalitas dapat dideteksi dengan menganalisis sebaran data pada sumbu diagonal dalam grafik atau melalui histogram residual (Ghozali, 2021). Penilaian normalitas dapat dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut:

- a. Jika data terdistribusi di atas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis tersebut, atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas juga dapat dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menilai signifikansi distribusi data. Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi (sig) atau probabilitas $< 0,05$, maka distribusi dinyatakan tidak normal.
- b. Jika nilai sig atau probabilitas $> 0,05$, maka distribusi dianggap normal. Untuk mendeteksi normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test (K-S), hipotesis yang diajukan adalah:
 - H_0 : data residual berdistribusi normal
 - H_a : data residual tidak berdistribusi normal
 1. Jika probabilitas nilai Z dari uji K-S signifikan secara statistik, maka H_0 ditolak, yang berarti data tersebut tidak terdistribusi normal.
 2. Jika probabilitas nilai Z dari uji K-S tidak signifikan secara statistik, maka H_0 diterima, yang menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model yang baik seharusnya tidak menunjukkan korelasi tinggi di antara variabel-variabel bebas tersebut. Jika terdapat korelasi di antara variabel bebas, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas dapat dianalisis melalui nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF).

Tolerance mengukur seberapa banyak variabel independen yang terpilih tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dengan demikian, nilai tolerance yang rendah berbanding lurus dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/\text{tolerance}$), menandakan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai ambang batas yang umum digunakan adalah tolerance di bawah 0,10 atau VIF di atas 10. Jadi, multikolinearitas dapat dianggap ada jika nilai tolerance kurang dari 0,10 atau nilai VIF lebih dari 10 (Ghozali, 2021).

Beberapa cara untuk mengatasi multikolinearitas adalah :

1. Menggabungkan data cross-section dan time series (data panel).
2. Mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang memiliki korelasi tinggi dengan model regresi dan diidentifikasi dengan variabel lain untuk mendukung prediksi.
3. Melakukan transformasi pada variabel dalam bentuk logaritma natural atau first difference (delta).
4. Menggunakan model dengan variabel independen yang memiliki korelasi tinggi hanya untuk tujuan prediksi, tanpa menginterpretasikan koefisien regresi.
5. Menerapkan metode analisis yang lebih canggih, seperti regresi Bayesian atau, dalam kasus tertentu, regresi ridge.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Jika varians residual tetap konsisten antar pengamatan, hal ini disebut homokedastisitas. Sebaliknya, jika variansnya berbeda, maka itu disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji keberadaan heteroskedastisitas, salah satu metode yang dapat digunakan adalah analisis grafik scatterplot.

Dalam pengujian scatterplot, model regresi yang tidak mengalami heteroskedastisitas harus memenuhi syarat-syarat berikut:

- Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (misalnya bergelombang atau melebar kemudian menyempit), ini

mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

- Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Jika heteroskedastisitas terdeteksi, beberapa cara untuk memperbaiki model adalah (Ghozali, 2021) :

1. Melakukan transformasi model regresi dengan membagi model tersebut dengan salah satu variabel independen yang ada.
2. Melakukan transformasi logaritma, sehingga model persamaan regresi menjadi: $\text{Log } Y = b_0 + b_i \log X_i$.

3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan dari analisis regresi berganda adalah untuk memprediksi perubahan pada variabel dependen yang dipengaruhi oleh beberapa variabel independen.

Model persamaan regresi yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Gujarati, 1999):

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Profit} + \beta_2 \text{Likuid} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{Usia} + \varepsilon$$

Dimana :

Y : Struktur Modal / *Debt to Equity Ratio*

α : Konstanta, yaitu nilai Y ketika X_1, X_2 , dan X_3 bernilai 0

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

ε : *Error term*, yaitu variabel yang menangkap pengaruh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

X_1 : Profitabilitas

X_2 : Likuiditas

X_3 : *Growth*/Pertumbuhan

X_4 : Usia

3.5.3.1 Pengujian Simultan (Uji F)

Ghozali (2021) menjelaskan bahwa uji hipotesis seperti ini dikenal sebagai uji signifikansi keseluruhan untuk mengevaluasi hubungan linier antara variabel dependen (Y) dan beberapa variabel independen (X1, X2, dan X3). Dalam pengambilan keputusan, ketentuan yang digunakan adalah:

- a. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas < nilai signifikan ($\text{sig} \leq 0,05$), maka H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas < nilai signifikan ($\text{sig} \geq 0,05$), maka H_a ditolak dan H_o diterima. Ini berarti bahwa secara simultan, variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.2 Pengujian Parsial (Uji t)

Pengujian parsial regresi bertujuan untuk menilai apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan. Proses pengujian dilakukan dengan dua pendekatan sebagai berikut:

1. Perbandingan antara t tabel dan t hitung

Nilai t hitung dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Gujarati, 1999):

$$t_{hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } (\beta)}{\text{standar deviasi } (\beta)}$$

- a. Jika $-t_{tabel} < -t_{hitung}$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Berdasarkan probabilitas.

Pengujian signifikansi secara parsial dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (p-value) dari masing-masing variabel independen. Jika nilai

probabilitas lebih besar dari 0,10, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Sebaliknya, apabila nilai probabilitas kurang dari atau sama dengan 0,10, maka variabel tersebut dianggap berpengaruh signifikan secara parsial, dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $\leq 0,05$, maka variabel signifikan pada tingkat signifikansi 5% dan ditandai dengan simbol * (satu bintang).
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$ dan $\leq 0,10$, maka variabel signifikan pada tingkat signifikansi 10% dan ditandai dengan simbol ** (dua bintang).

Penggunaan tingkat signifikansi 5% dan 10% ini mengacu pada praktik umum dalam penelitian di bidang ekonomi dan akuntansi, di mana tingkat signifikansi 10% masih dapat diterima untuk menunjukkan pengaruh yang lemah namun tetap relevan secara statistik (Gujarati & Porter, 2009)

3.5.3.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana model yang dikembangkan dapat menjelaskan variasi dari variabel independen. R^2 dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Gujarati, 1999):

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum e^2}{\sum y_i^2}$$

Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1 ($0 < R^2 < 1$), yang menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin mendekati angka 1, semakin besar pengaruh variabel independen tersebut terhadap variabel dependen.

Namun, terdapat kelemahan dalam penggunaan koefisien determinasi, yaitu cenderung bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap kali satu variabel independen ditambahkan, nilai R^2 akan selalu meningkat, tanpa memperhatikan apakah variabel tersebut signifikan atau tidak.

Oleh karena itu, banyak peneliti merekomendasikan untuk menggunakan Adjusted R^2 saat mengevaluasi model regresi terbaik. Berbeda dengan R^2 , Adjusted R^2 dapat mengalami kenaikan atau penurunan ketika satu variabel.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari sumber internal, seperti laba ditahan, untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Hal ini menyebabkan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan menjadi lebih rendah. Temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki hierarki preferensi dalam penggunaan sumber pendanaan, dengan pendanaan internal sebagai prioritas utama.
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang jangka panjang. Perusahaan yang memiliki posisi likuid yang kuat umumnya akan menghindari pembiayaan eksternal karena telah memiliki dana internal yang cukup untuk mendukung kegiatan usahanya. Temuan ini juga sejalan dengan prinsip dalam *Pecking*

Order Theory, di mana perusahaan lebih memilih menggunakan kas internal terlebih dahulu sebelum mengakses pembiayaan eksternal.

3. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan cenderung membiayai ekspansi bisnisnya dengan menggunakan dana internal, sehingga tidak meningkatkan rasio utang terhadap ekuitas. Dalam konteks sektor *food and beverage*, yang memiliki karakteristik pertumbuhan yang stabil dan terukur, perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil pembiayaan eksternal. Temuan ini juga mendukung pandangan dalam *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik akan memanfaatkan sumber daya internal sebelum mencari pendanaan eksternal.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pemilihan variabel independen yang terbatas pada profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan dapat membatasi pemahaman yang utuh terhadap faktor-faktor kompleks yang memengaruhi struktur modal. Keputusan pendanaan perusahaan tidak semata didasarkan pada rasio keuangan, melainkan juga dipengaruhi oleh dinamika eksternal seperti kondisi pasar keuangan, kebijakan fiskal, maupun karakteristik industri yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder dari laporan keuangan menghasilkan temuan yang bersifat objektif, namun tidak menangkap aspek strategis seperti kebijakan manajerial, preferensi risiko, dan tekanan stakeholder. Penelitian pada tahun 2020-2023 menimbulkan potensi bias historis, mengingat rentang waktu tersebut bertepatan dengan masa pemulihan pascapandemi COVID-19. Keputusan struktur modal kemungkinan bersifat adaptif terhadap krisis, bukan representasi dari kebijakan keuangan jangka panjang yang normal. Oleh karena itu, generalisasi hasil penelitian ini perlu dilakukan dengan hati-hati dan mempertimbangkan konteks ekonomi makro yang memengaruhi periode tersebut.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel yang lebih beragam, seperti risiko bisnis, struktur kepemilikan, atau beban pajak, guna menangkap faktor-faktor lain yang juga memengaruhi struktur modal namun belum dianalisis dalam studi ini. Hal ini penting agar hasil penelitian lebih representatif bagi investor dan kreditor dalam menilai kesehatan dan keputusan pendanaan perusahaan.

Selain itu, penggunaan pendekatan kualitatif atau *mixed-method* dapat dipertimbangkan agar aspek strategis seperti kebijakan manajerial dan preferensi risiko yang tidak tercermin dalam laporan keuangan dapat tergambarkan. Pendekatan ini akan memberikan wawasan yang lebih dalam bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan investasi maupun pembiayaan.

Mengingat periode 2020–2023 dipengaruhi oleh kondisi pemulihan pascapandemi, studi lanjutan sebaiknya memperluas rentang waktu agar dapat membedakan mana keputusan keuangan yang bersifat jangka panjang dan mana yang sekadar respons terhadap krisis. Penelitian lintas sektor juga direkomendasikan terutama dengan industri yang lebih padat modal atau berisiko tinggi. Hal ini dapat memperkaya literatur terkait perbedaan strategi struktur modal dan preferensi pembiayaan di berbagai karakteristik industri, yang menjadi pertimbangan penting dalam penilaian investor institusi maupun lembaga keuangan.

Daftar Pustaka

- Aahmadi, C. A. J. Dan M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 33–41.
- Alfon Dan Yanti. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(1), 780–798.
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370–398.
- Bps. (2024). *Statistik Penyediaan Makanan Dan Minuman 2023*.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (1991). *Principles Of Corporate Finance* (4th Ed.). New York, Ny: Mcgraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals Of Financial Management* (13th Ed.). Mason, Oh: Thomson South-Western.
- Dara, S. R., & Mariah, M. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 13–20.
- Dhera Arizona Pratiwi. (2025). *Laba Bersih Mayora Indah (Myor) Turun 6 Persen Jadi Rp3 Triliun Di 2024*. Channel, Idx.
- Donaldson, G. (1961). *Corporate debt capacity: A study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity*. Division of Research, Harvard Graduate School of Business Administration.
- Erica Mudiyan, D. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, 1(2), 70–80.
- Febrianti, S., Giriati, Malini, H., & Wendy. (2024). Determinants Of Capital Structure And The Effect On Firm Value: Evidence From Indonesia. *Asian Journal Of Economics, Business And Accounting*, 24(6), 407–421.
- Fidiena, H., & Nursiam. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-203. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(03), 1–16.

- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Prinsip-Prinsip Keuangan Manajerial* (Edisi Ke-12). Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, D. N. (1999). *Basic Econometrics* (4th Ed.). New York, Ny: Mcgraw-Hill.
- Gusmiarni, & Delviana Manalu, T. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Journal Intelektual*, 2(1), 103–115.
- Hampton, J. J. (1990). *Financial Decision Making: Concepts, Problems, And Cases* (4th Ed.). Englewood Cliffs, Nj: Prentice Hall.
- Houston, E. F. B. Dan J. F. (2001). *Fundamentals Of Financial Management* (Edisi Ke-9). Harcourt College.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Ke-1). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan: Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. BPFE Yogyakarta.
- Ingrid, B. J. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Non Keuangan Dengan menggunakan Dupont System. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 424–432.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 1–10.
- Jhon, A. S., & Arita, E. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 01(04), 754–772.
- Krismelina, S., & Kristanti, F. T. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Risiko Bisnis , Board Gender Diversity Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Menggunakan Der Sebagai Alat Ukur. *Seiko : Journal Of Management & Business*, 6(2), 269–281.
- Kurniawan, A. T., Widiyanto, T., Tinggi, S., Ekonomi, I., Unggul, A., & Surakarta, B. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan food and beverage (*Factors affecting the capital structure in food and beverage companies*). *Advance: Jurnal Akuntansi*, 7(1), 26–35.

- Kusumaningati, Lip Dyah, Putri Salsa Septiyana. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Inovasi Bisnis Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 11–20.
- Lau, & Elfreda Aplonia. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Suatu Perusahaan Sebuah Kajian Pustaka. *Journal Exchall*, 4(1), 100–112.
- Mahaputri, R. K., & Kartika, Y. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aktual*, 21(1), 1–12.
- Maulana Ibrahim, S., & Rini Demi Pangestuti, I. (2022). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Dan Ownership Structure Terhadap Capital Structure Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Diponegoro Journal Of Management*, 11(5), 1–12.
- Milansari, R., Masitoh, E., & Siddi, P. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Akuntansi : Transparansi Dan Akuntabilitas*, 8(1), 1–10.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3).
- Murti, P. H., Zamzamy, F. R., & Maharani, N. K. (2024). Analisis Kebijakan Struktur Modal, Manajemen Laba, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Financial Distress : Studi Empiris Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Indonesia. 1(1), 53–61.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal Of Finance*, 39 (3), 575–592.
- Natalia, C., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). Mediation Effects Of Capital Structure And Profitability On The Influence Of Sales Growth On Firm Value In Consumer Goods Companies. In *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis* (Vol. 19, Issue 3, Pp. 21–34).
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682.
- Noveliana, Goh, T. S., Elidawati, & Sagala, E. (2022). The Influence Of Company Type, Company Age, Financialperformance, Corporate Governance, Capital Structure Andgrowth On Disclosure Of Environmental Responsibility Inconsumer Goods Companies Listed On The Indonesia Stockexchange. *Costing:Journal Of Economic, Business And Accounting*, 6(1), 2597–5234.

- Nursyahbani, L. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 103–110.
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Technopreneurship On Economics And Business Review*, 3(1), 21–34.
- Oviliana, R. D., Wijaya, S. Y., & Subur. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Danumur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Csr. *Korelasi (Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 2, 1187–1198.
- Porter, D. N. G. & D. C. (2009). *Basic Econometrics* (M.-H. I. Edition (Ed.); Edisi Keli).
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444.
- Putri, R. S., Indriani, A. D., Info, A., Berkelanjutan, I., Pasar, N., Statistik, A., Investment, S., Value, M., & Analysis, S. (2024). *Indonesian Journal Of Economics , Management , And Accounting Pengaruh Investasi Berkelanjutan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Di Sektor Food And Beverage*. 2(1), 33–37.
- Rahmadani, R., Setiawan, A. B., & Didi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2023. *Innovative: Journal Of Social ...*, 4, 10368–10379.
- Ramlall, I. (2009). The Impact Of Liquidity On Capital Structure: A Study Of Selected Companies. *International Journal Of Economics And Finance*, 1(1), 95–104.
- Rosyadah, F., Suhadak, & Darminto. (2013). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 3(2), 1–11.
- Sari, A. R., & Rahmawati. (2024). Pengaruh Kebijakan Struktur Modal Terhadap Risiko Keuangan Di Perusahaan Pt Bank central Asia Tbk. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*, 3(2), 2056–2062.
- Sasono, H. (2022). Analysis Of Factors Affecting Capital Structure In Food And Beverage Companies In The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Current Science Research And Review*, 05(09), 3726–3737.

- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1238–1251.
- Seftianne, Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Di Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 39–56.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill-Building Approach* (7th Ed.). Chichester, West Sussex: John Wiley & Sons.
- Sevira, D. A., & Azhari, M. (2021). Analysis Of Factors Affecting Capital Structure On Listed Companies In Indonesia Stock Exchange 2017-2019 Period. *Almana : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 156–164.
- Silvia, R., & Meti, Y. (2020). Analysis Of Factors Affecting Capital Structure (Study Of Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2017-2019 Period). *International Journal Of Social Science And Business*, 4(4), 460–466.
- Silalahi, E. R. R., & Sihotang, V. A. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan (JRAK)*, 7(2), 153–166.
- Srijono, C. A., Mangantar, M., Tasik, H. H. D., Institusional, P. K., Pada, D. A. N. L., Srijono, C. A., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2023). *Struktur Modal Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2021 The Role Of Institutional Ownership , Profitability , And Liquidity In The Capital Structure Of Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2015 - . 11(02)*, 206–215.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supranto, J. (1994). *Statistika Untuk Penelitian*. Jakarta: Erlangga.
- Tiyas, W. D. P., & Nurasik, N. (2022). Profitability, Liquidity, And Capital Structure: An Analysis Of Food And Beverage Companies In Indonesia. *Academia Open*, 7, Article 2759.
- Utami, E. M., Yuliani, R., & Fatihat, G. G. (2023). Analisis Dampak Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Properti. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 181–195.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2007). *Fundamentals Of Financial Management* (13th Ed.). Harlow, England: Pearson Education Limited.
- Widyasari, D., & Hwihanus, H. (2025). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Periode 2019–2023. *Ekonomi Keuangan Syariah Dan Akuntansi Pajak*, 2(1), 128–148.