

**PENGARUH *SHARE PRICE AND MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP
CAPITAL STRUCTURE: PENGUJIAN *MARKET TIMING THEORY*
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL (STUDI PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2024)**

(Skripsi)

Oleh

DEVI YOHANA SIMAMORA

2256051050



FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2026

ABSTRAK

PENGARUH *SHARE PRICE AND MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE*: PENGUJIAN *MARKET TIMING THEORY* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL (STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2024)

Oleh

DEVI YOHANA SIMAMORA

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Share Price* dan *Market To Book Ratio* terhadap *Capital Structure* dengan menggunakan pendekatan *Market Timing Theory*, serta memasukkan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel kontrol. Objek penelitian adalah perusahaan subsektor *Food and Beverage* dengan populasi penelitian 29 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data harga saham yang dipublikasikan oleh BEI. Sampel penelitian terdiri dari 18 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel, dengan E-views 12 sebagai perangkat lunak pengolahan data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *Share Price*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*, *Market To Book Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*.

Kata kunci : *Share Price, Market To Book Ratio Capital Structure, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Market Timing Theory.*

ABSTRAK

THE EFFECT OF SHARE PRICE AND MARKET TO BOOK RATIO ON CAPITAL STRUCTURE: TESTING MARKET TIMING THEORY WITH COMPANY SIZE DAN COMPANY GROWTH AS CONTROL VARIABLES (A STUDY OF FOOD AND BEVERAGE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FROM 2021-2024)

By

DEVI YOHANA SIMAMORA

This study aims to examine the effect of Share Price and Market To Book Ratio on Capital Structure using the Market Timing Theory approach, as well as incorporating Company Size and Company Growth as control variables. The research object is companies in the Food and Beverage sub-sector with a research population of 29 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2024. This study uses a quantitative approach with a causal associative research type. The data used is secondary data obtained from financial reports and stock price data published by the IDX. The research sample consists of 18 companies selected using purposive sampling. The analysis technique used is panel data regression analysis, with E-views 12 as the data processing software. The results show that partially, Share Price, Company Size, and Company Growth do not have an effect on Capital Structure, while Market To Book Ratio has an effect on Capital Structure. Simultaneously, these three variables also have a significant effect on Capital Structure.

Keywords : *Share Price, Market To Book Ratio, Capital Structure, Company Size, Company Growth, Market Timing Theory.*

**PENGARUH *SHARE PRICE AND MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP
CAPITAL STRUCTURE: PENGUJIAN *MARKET TIMING THEORY*
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL (STUDI PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2024)**

Oleh

Devi Yohana Simamora

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2026

Judul Skripsi

:PENGARUH *SHARE PRICE AND MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE*: PENGUJIAN *MARKET TIMING THEORY* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2024)

Nama Mahasiswa : **Devi Yohana Simamora**

Nomor Pokok Mahasiswa : **2256051050**


Program Studi : **Ilmu Administrasi Bisnis**

Fakultas : **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Pembimbing Utama,



Dr. Surtpto, S.Sos., M.AB.

NIP. 196902261990031001

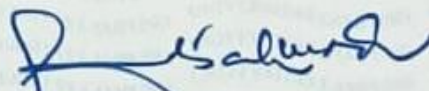
Pembimbing Pembantu,



Jufri Yandes, S.A.B., M.Si.

NIP. 198912112025061004

2. Ketua Ilmu Administrasi Bisnis



Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.

NIP. 197502042000121001

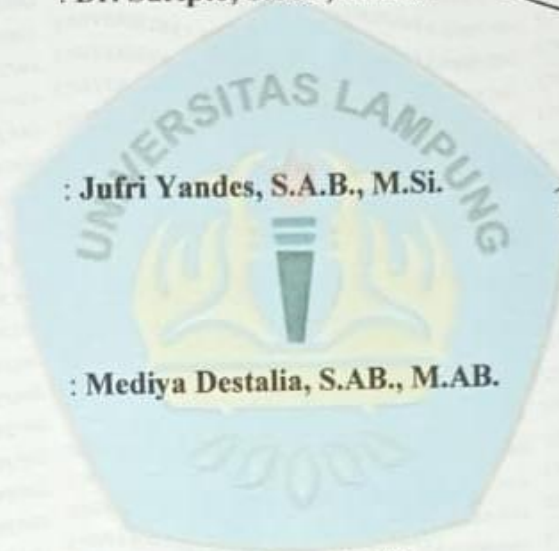
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Supto, S.Sos., M.AB.

Sekretaris : Jufri Yandes, S.A.B., M.Si.

Penguji : Mediya Destalia, S.AB., M.AB.



[Handwritten signatures of Dr. Supto, Jufri Yandes, and Mediya Destalia]

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



[Handwritten signature of Prof. Dr. Anna Gustina Zainal]
Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.
NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 04 Maret 2026

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 04 Maret 2026

Yang membuat pernyataan,



Devi Yohana Simamora

NPM. 2256051050

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Devi Yohana Simamora di Dolok Sanggul pada tanggal 23 Agustus 2002 sebagai anak ketiga dari pasangan Bapak Martahi Simamora dan Ibu Dormiati Sianturi. Penulis memiliki 1 saudara perempuan yang bernama Dewi Kristina Simamora S.ak dan 2 saudara laki – laki yang bernama Hotbernando Simamora dan Agus Kristian Simamora.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dasar di SDN 01 Serupa Indah, Kec. Pakuan Ratu. Kab. Way Kanan pada tahun 2010 – 2016. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Beringin Ratu Pakuan Ratu pada tahun 2016 – 2019 dan pendidikan menengah atas di SMAS Beringin Ratu Pakuan Ratu pada tahun 2019 – 2022. Kemudian pada tahun 2022, penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswi Strata satu (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Mandiri Masuk Perguruan Tinggi Negeri Wilayah Barat Indonesia (SMMPTN).

Selama masa studi, penulis aktif sebagai pengurus dalam PDO FISIP UNILA yaitu sebagai Koordinator Persekutuan Umum (PU) dan Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis, serta terlibat dalam divisi Kesekretariatan (KESTARI) periode 2024. Pada tahun 2025, penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Tanjung Harapan, Kecamatan Seputih Banyak, Kabupaten Lampung Tengah, Provinsi Lampung selama 40 hari sebagai bentuk pengabdian ke masyarakat. Selain itu, penulis juga mengikuti program Magang di Kpw Bank Indonesia Lampung selama 1,5 bulan, terhitung sejak September – Oktober 2025.

MOTTO

“In the Name of Jesus Christ”

“Apa pun juga yang kamu perbuat, perbuatlah dengan segenap hatimu seperti untuk Tuhan dan bukan untuk manusia”

(Kolose 3:23)

“Aku ditolak dengan hebat sampai jatuh, tetapi Tuhan menolong aku”

(Mazmur 188:13)

“Diberkatilah orang yang mengandalkan Tuhan, yang menaruh harapannya pada Tuhan.”

(Yeremia 17:7)

“Sebab itu janganlah kamu kuatir akan hari besok, karena hari besok mempunyai kesusahan nya sendiri. Kesusahan sehari cukuplah untuk sehari”

(Matius 6:34)

“Semangat ya Nang, Andalkan Tuhan terus. Apa yang kau minta pasti di berikan”

(Mamaku)

“Boto lungun mu boto magom tanda dirim asa hasea ho”

(Mamaku)

PERSEMBAHAN

Tuhan Yesus Kristus

Terima kasih selalu ada dalam setiap proses langkah penulis. Terima Kasih karena selalu memberikan kekuatan, harapan, serta selalu mengiringi penulis sehingga dapat menyelesaikan karya tulis ini hingga akhir.

Orang Tua tersayang

Mama dan Bapak

Terima Kasih karena telah selalu meyakinkan penulis untuk tetap lanjut kuliah. Selalu mengusahakan apapun untuk penulis, mendoakan penulis dari penulis masuk kuliah sampai tahap akhir ini. Penulis bisa sampai ditahap ini karena doa dari Bapak dan Mamak.

Kakak, Abang, Adek, Eda, & Keponakan Onty Tersayang

Terima kasih telah memberikan semangat dan dukungan dalam proses skripsiku. Penulis juga bisa sampai ditahap ini, karena dukungan kalian semua. Semoga keluarga kita diberkati Terus.

Untuk diriku sendiri,

Devi Yohana Simamora

Terima kasih telah bertahan sampai ditahap akhir ini. Semoga penulis selalu diberikan kesehatan, kekuatan, keberanian yang tinggi lagi untuk menghadapi kedepannya. Dan bisa menjadi berkat untuk orang lain.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih, penyertaan, dan berkat-Nya yang senantiasa menguatkan penulis dalam setiap proses hingga akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh *Share Price, Market to Book Ratio* Terhadap *Capital Structure*: Pengujian *Market Timing Theory* Dengan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2021 – 2024.”** Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik, Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan itu, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.I.P., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

7. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.AB. selaku Dosen Pembimbing utama yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan arahan dan masukan yang baik dari penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan, kesehatan serta kesuksesan dalam karir dan kebahagiaan dalam keluarga.
8. Bapak Jufri Yandes, S.A.B., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah membimbing dengan penuh kesabaran, memberi banyak masukan, saran, motivasi, dan arahan dalam proses penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan serta kesuksesan dalam karir, kesehatan dan kebahagiaan dalam keluarga.
9. Ibu Mediya Destalia, S.AB., M.AB. selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan masukan dan arahan yang sangat berguna bagi penulis dan segala bentuk bantuan selama studi penyusunan skripsi.
10. Bapak Deddy Aprilani, S.A.N., M.A selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan ilmu, nasihat, dan motivasi selama perkuliahan.
11. Seluruh dosen jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung atas bimbingan, arahan, bantuan, nasihat, motivasi dan ilmu yang diberikan kepada penulis selama masa studi.
12. Seluruh staff dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
13. Bapak dan Mama tersayang, Terima Kasih karena telah selalu meyakinkan penulis untuk tetap lanjut kuliah. Selalu mengusahakan apapun untuk penulis, mendoakan penulis dari penulis masuk kuliah sampai tahap akhir ini. Penulis bisa sampai ditahap ini karena doa dari Bapak dan Mamak.
14. Untuk kakaku tersayang, Dewi Kristina Simamora S.ak. Orang yang paling berperan penting dalam proses kuliahku dari awal kuliah sampai selesai ini, orang

yang menjadi tempat cerita, Terimakasih banyak sudah membantu penulis, baik dalam tenaga, waktu, uang, dll. Penulis mendoakan selalu kakak sehat lancar dalam setiap proses pekerjaannya.

15. Untuk Abang, Edaku, & Keponakan bou tersayang, Terima kasih bang kak udah bantu & support devi dalam mengerjar gelar S1, udah bantu devi dalam segalanya. Dan untuk keponakan onty tersayang “Juan” makasih ya udah lahir didunia ini. Kedatangan mu membawa kebahagiaan buat onty dan dikeluarga kita. Semoga kalian sehat sehat terus lancar setiap pekerjaannya ya bang.
16. Untuk Adiku tersayang, Kristian Simamora Terima kasih yaa dek udah jadi adik yang selalu menyemangati kakak. Semoga kamu bisa gapai cita-cita mu dek, semoga kakak bisa bantu kamu gapai cita-cita mu yaa.
17. Untuk orang yang selalu ada dalam proses pengerjaan skripsi Oktaviona J. Terima kasih udah nemenin penulis digarda terdepan saat seminar dari pagi sampe selesai seminar. Penulis selalu doakan kamu sehat sehat selalu. Dan selalu diberkati proses kerjanya nanti.
18. Untuk sahabatku yang selalu ada dalam kesedihan dan kebahagiaanku, Agatha Situmorang. Terima kasih yaa sudah menemani proses skripsi ku. Selalu sudah menjadi wadah dalam mendengarkan setiap keluhan dan cerita penulis. Penulis mendoakan kamu cepet dapat kerja.
19. Untuk orang-orang yang ada di dalam grup “*To be soon S*” Ivana, Indah, Emi, dan Septi. Terima kasih telah ada untuk menyemangati dan menemani penulis dalam setiap proses skripsi ini. Semoga kalian selalu diberkati dalam proses skripsi dan cepet dapat gelar impian kalian.
20. Untuk temen-temen pengurus “Arion”. Terima kasih sudah menjadi teman pelayanan terbaik penulis di dunia kampus. Penulis ngerasa semenjak mengenal kalian dan mengenal PDO FISIP UNILA iman devi bertumbuh. Semoga kalian sehat sehat terus dan kita bisa kumpul lagi di saat kita udah pada kerja semua yaa.
21. Untuk temen-teman yang masuk dalam grup “SALONPAS”, Uleyy, Nova, Aisha, Ria. Terima kasih banyakk sudah menjadi temen penulis dari semester 3 sampai saat ini. Penulis seneng banget bisa kenal kalian, penulis ngerasa semenjak

bertemen dengan kalian penulis jadi berkembang dalam dunia perkuliahan ini. Penulis mendoakan semoga kalian sukses nanti di dunia kerja.

22. Untuk Murni dan Maria, Terima kasih sudah selalu setia dan selalu datang saat penulis seminar. Semoga kalian selalu diberkati dalam proses skripsinya. Cepet dapat gelar S.ak.
23. Terima Kasih Casandra Sijabat, selaku temen kosanku yang selalu memberikan dukungan, bantuan, tenaga, serta motivasi dalam setiap proses perjalanan skripsi penulis. Semoga kamu selalu diberkati dalam setiap proses pekerjaanmu nanti yaa. dan pertemanan kita erat terus, dan jangan putus komunikasi ya!
24. Seluruh keluarga jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, baik angkatan atas maupun angkatan bawah, yang telah menjadi bagian dari lingkungan akademik penulis selama menempuh pendidikan. Semoga hal-hal baik selalu menyertai kalian
25. Untuk diriku sendiri, Terima kasih sudah kuat dan selalu bertahan sampai saat ini. Penulis bangga karena sudah melewati setiap proses yang tidak mudah untuk dilewati, serta tetap berusaha menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik mungkin. Penulis banyak belajar dalam proses skripsi ini, baik dalam kesabaran, ketekunan, bertanggung jawab yang akan menjadi bekal penulis didunia kerja nanti. Semoga penulis selalu diberikan kesehatan, kekuatan, keberanian yang tinggi lagi untuk menghadapi kedepannya. Dan semoga penulis selalu diberkati, agar bisa menjadi berkat juga bagi orang lain.

Bandar Lampung, 04 Maret 2026
Yang membuat pernyataan,

Devi Yohana Simamora
NPM. 2256051050

DARTAR ISI

	Halaman
DARTAR ISI	i
DARTAR TABEL	v
DARTAR GAMBAR	vi
DARTAR RUMUS	vii
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
II . TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 <i>Market Timing Theory</i> (MTT)	13
2.2 <i>Capital Structure</i> (Stuktur Modal).....	14
2.2.1 Faktor-faktor yang memengaruhi <i>Capital Structure</i> (Struktur Modal):.....	15
2.2.2 Indikator <i>Capital Sructure</i> (Struktur Modal).....	16
2.3 <i>Share Price</i> (Harga Saham)	17
2.3.1 Jenis <i>Share Price</i> (Harga Saham)	18
2.3.2 Indikator <i>Share Price</i> (Harga Saham)	19
2.4 <i>Market To Book Ratio</i>	20
2.4.1 Indikator <i>Market To Book Ratio</i> (MBR).....	20
2.5 Ukuran Perusahaan	22
2.6 Pertumbuhan Perusahaan	23
2.6.1 Indikator Pertumbuhan Perusahaan	23
2.7 Penelitian terdahulu	25
2.8 Kerangka Pemikiran.....	29
2.9 Hipotesis	33

III METODE PENELITIAN.....	35
3.1 Jenis Penelitian.....	35
3.2 Populasi dan Sampel.....	35
3.2.1 Populasi.....	35
3.2.2 Sampel.....	36
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	37
3.4 Variabel Penelitian, Definisi Konseptual dan Definisi Operasional..	38
3.4.1 Variabel Penelitian.....	38
3.4.2 Definisi Konseptual.....	39
3.4.3 Definisi Operasional.....	40
3.5 Teknik Analisis Data.....	41
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	42
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel.....	42
3.5.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	44
3.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	45
3.5.5 Pengujian Hipotesis.....	47
2.5.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	48
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	49
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	49
4.2. Hasil Analisis Data.....	60
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	60
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	64
4.4 Penentuan Model Regresi Panel.....	64
4.4.1. Hasil Uji <i>Chow</i>	64
4.4.2 Hasil Uji <i>Hausman</i>	65
4.4.3. Uji <i>Lagrange Multiplier (LM)</i>	66
4.5 Uji Asumsi Klasik.....	67
4.5.1 Uji Normalitas.....	67
4.5.2 Uji Multikolinearitas.....	68
4.6 Uji Hipotesis.....	63
4.6.1. Uji Statistik t (Parsial).....	68
4.6.2. Uji Statistik F (Simultan).....	70
4.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	71
4.7 Pembahasan Hasil Penelitian.....	73
4.7.1 Pengaruh <i>Share Price</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	73

4.7.2 Pengaruh <i>Market To Book Ratio</i> terhadap <i>Capital Structure</i> ..	75
4.7.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Capital Structure</i>	78
4.7.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap <i>Capital Structure</i>	79
4.7.5 Pengaruh <i>Share Price</i> , <i>Market To Book Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap <i>Capital Structure</i>	81
V. KESIMPULAN DAN SARAN	84
5.1 Kesimpulan	84
5.2 Saran	85
5.2.1 Saran Akademis	85
5.2.2 Saran Praktis	86
DAFTAR PUSTAKA	87

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Penelitian Terdahulu.....	25
Tabel 2. Ringkasan Perolehan Sampel Penelitian.....	36
Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	37
Tabel 4. Definisi Operasional Variabel.....	41
Tabel 5. Definisi Operasional Variabel.....	48
Tabel 6. Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	61
Tabel 7. Hasil Uji Chow.....	65
Tabel 8. Hasil Uji Hausman.....	65
Tabel 9. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM).....	66
Tabel 10. Hasil Uji Normalitas.....	67
Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas.....	68
Tabel 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	68
Tabel 13. Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	63
Tabel 14. Hasil Uji Statistik t (Parsial).....	69
Tabel 15. Hasil Uji Statistik F (Simultan).....	70
Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1 Pergerakan DER Periode 2021-2024	2
Gambar 2 Pergerakan Indeks <i>Share Price</i>	5
Gambar 3 Pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB)	8
Gambar 4 Model Penelitian	33

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
Rumus 1. <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR).....	16
Rumus 2. <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LDER).....	16
Rumus 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	17
Rumus 4. <i>Closing Price</i>	19
Rumus 5. <i>Market To Book Ratio</i>	20
Rumus 6. <i>Price To Book Value</i> (PBV)	21
Rumus 7. <i>Ukuran Perusahaan</i>	22
Rumus 8. <i>Sales Growth</i>	24
Rumus 9. <i>Persamaan Model Data Panel</i>	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Tabel Perhitungan Capital Stucture	93
Lampiran 2. Tabel Perhitungan Share Price.....	95
Lampiran 3. Tabel Pengukuran PBV.....	97
Lampiran 4. Tabel Pengukuran Ukuran Perusahaan	99
Lampiran 5. Tabel Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan.....	101
Lampiran 6. Tabel Perhitungan CS, SP, MTBR, UK, & PP	103
Lampiran 7. Hasil Analisis Deskriptif	105
Lampiran 8. Hasil Uji Penentuan Model Regresi	106
Lampiran 9. Hasil Uji Asumsi Klasik	107
Lampiran 10. Hasil Regresi Linear Berganda	108
Lampiran 11. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	109

I. PENDAHULUAN

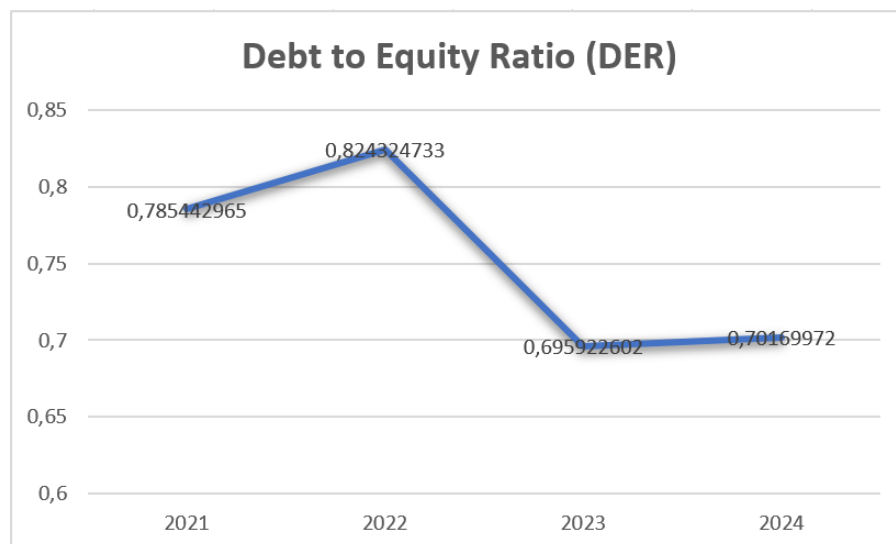
1.1 Latar Belakang

Dalam dunia keuangan, *Capital Structure* adalah komponen penting yang menentukan bagaimana sebuah perusahaan membiayai operasionalnya (Schramade, 2023). *Capital Structure* mencerminkan komposisi antara utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang digunakan perusahaan untuk mendanai asetnya (Aljamaan, 2018). Aset tersebut dapat berupa aset lancar seperti kas dan piutang, maupun aset tetap seperti properti dan peralatan (Schramade, 2023). Pendanaan dari utang biasanya berasal dari pinjaman bank, obligasi, atau bentuk kewajiban lainnya, sementara ekuitas berasal dari modal pemilik atau pemegang saham.

Capital Structure menjadi topik penelitian yang penting untuk dikaji karena setiap keputusan dalam menentukan sumber pendanaan, baik melalui utang atau ekuitas memiliki konsekuensi keuangan yang berbeda bagi perusahaan. Pendanaan melalui utang dapat menimbulkan bunga, tetapi di sisi lain, bunga dapat memberikan manfaat pengurangan pajak (*tax shield*) sehingga menurunkan biaya modal setelah pajak (Danielson, 2023). Sementara itu, pendanaan yang menggunakan ekuitas tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga, tetapi memiliki biaya modal (*cost of equity*) yang biasanya lebih tinggi karena pemegang saham menuntut tingkat pengembalian yang sebanding dengan risiko yang mereka tanggung. Oleh karena itu, penentuan proporsi antara utang dan ekuitas menjadi hal yang sangat penting agar perusahaan dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) serta memaksimalkan nilai perusahaan (Arhinful et al., 2024). *Capital Structure* yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko keuangan serta menurunkan profitabilitas perusahaan, sedangkan *Capital Structure* yang optimal mampu memperkuat posisi keuangan dan meningkatkan

nilai bagi pemegang saham. Oleh karena itu, penentuan *Capital Structure* yang efisien menjadi salah satu keputusan strategis dalam manajemen keuangan yang berpengaruh terhadap keberlanjutan perusahaan.

Capital Structure dapat diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio pendanaan yang paling umum digunakan, karena rasio ini menggambarkan keahlian sebuah perusahaan untuk memenuhi seluruh aspek - aspek yang wajib, berasal dari modal sendiri, dan dikhususkan untuk membayar utang (Amri *et al.*, 2020). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total leabilitas dengan total ekuitas perusahaan, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dibandingkan dengan modal sendiri untuk membiayai asetnya (Susilawati *et al.*, 2022). Menurut Syahputra, (2021) Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlalu rendah atau menurun itu berarti perusahaan lebih menggunakan modal sendiri (*equity*) dan *Share Price* akan naik.



Sumber: *idx.co.id* (2025)

Gambar 1 Pergerakan DER Subsektor *Food and Beverage* Periode 2021-2024

Berdasarkan data rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) periode 2021–2024 pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* tersebut, terlihat adanya fluktuasi dari tahun ke tahun. Berdasarkan grafik di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai DER pada tahun 2021 sebesar 0,78, yang menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan itu di danai oleh pendanaan utang sebesar 78%, sehingga mencerminkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang cukup tinggi. Pada tahun 2022, nilai DER meningkat menjadi 0,82, yang menunjukkan perusahaan tersebut di danai oleh utang sebesar 82%. Peningkatan ini menunjukkan bahwa ketergantungan perusahaan terhadap utang semakin tinggi dibandingkan tahun sebelumnya. Selanjutnya, pada tahun 2023, DER mengalami penurunan menjadi 0,69, yang artinya perusahaan menggunakan pendanaan utang sebesar 69%. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mengurangi penggunaan utang dalam struktur pendanaannya sehingga tingkat ketergantungan terhadap utang menjadi lebih rendah. Pada tahun 2024, DER kembali mengalami sedikit peningkatan menjadi 0,70, yang berarti perusahaan menggunakan utang sebesar 70%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kembali meningkatkan penggunaan utang, meskipun masih dalam batas yang relatif stabil dibandingkan tahun sebelumnya.

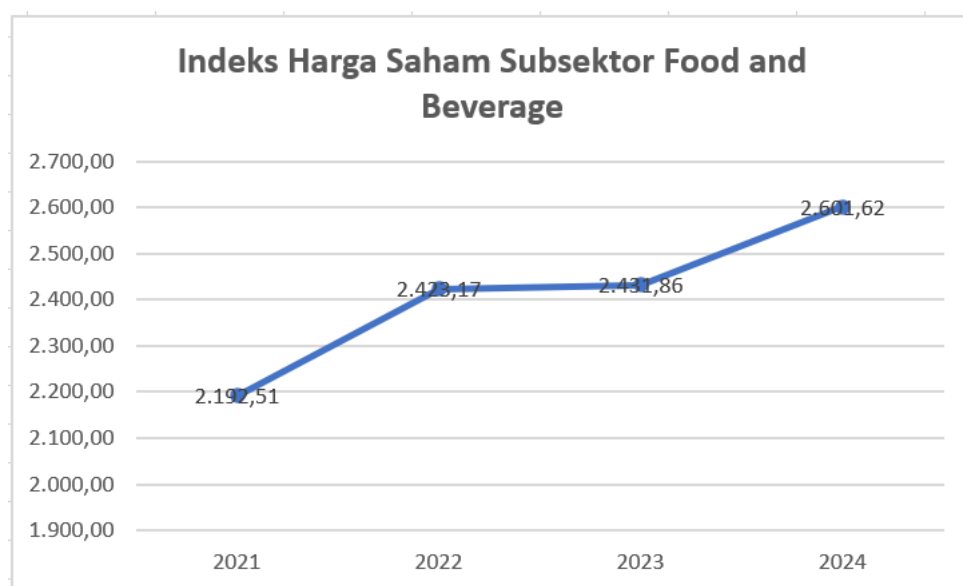
Perubahan *Capital Structure* tersebut diduga berkaitan dengan pergerakan *Share Price*. Ketika *Share Price* meningkat, perusahaan cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan melalui penerbitan saham baru (ekuitas), sehingga ketergantungan terhadap utang berkurang dan DER menurun. Sebaliknya, ketika *Share Price* mengalami penurunan, perusahaan mungkin lebih memilih menggunakan pendanaan melalui utang karena biaya penerbitan saham menjadi relatif lebih mahal. Oleh karena itu, fluktuasi DER pada periode tersebut dapat mencerminkan reaksi perusahaan terhadap perubahan *Share Price* di pasar modal. Kondisi ini memperkuat pentingnya penelitian mengenai hubungan antara *Share Price* dan *Capital Structure*, karena perubahan *Share Price* dapat memengaruhi keputusan manajerial perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan antara utang dan ekuitas. Pemahaman terhadap hubungan ini dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perilaku penyesuaian *Capital Structure* perusahaan di subsektor *Food and Beverage*.

Capital Structure tidak hanya berkaitan dengan keputusan perusahaan menerbitkan saham atau menggunakan utang berdasarkan kondisi pasar, tetapi juga menggambarkan keseluruhan strategi perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi sebuah perusahaan. *Capital Structure* merupakan sumber pendanaan jangka panjang yang terdiri utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasional, ekspansi, dan investasi (Pitaloka & Setyabudi, 2025). Penentuan pendanaan yang tepat dapat mendukung operasional perusahaan seperti pembelian aset, pengembangan usaha, pembayaran gaji karyawan, serta memenuhi kebutuhan operasional harian dalam jangka panjang. Penentuan proporsi *Capital Structure* yang optimal menjadi penting agar biaya pendanaan tetap efisien dan nilai perusahaan dapat meningkat (Ardianti & Ramadhan, 2025).

Dengan demikian keputusan *Capital Structure* tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar, tetapi juga oleh kebutuhan internal perusahaan akan pendanaan untuk menjaga stabilitas keuangan, kapasitas pertumbuhan, dan kesinambungan operasional. Dengan memahami *Capital Structure* secara lebih luas, penelitian ini tidak hanya melihat aksi penerbitan saham sebagai respons terhadap kondisi pasar, tetapi juga mempertimbangkan peran *Capital Structure* dalam mendanai kegiatan perusahaan secara keseluruhan, termasuk operasional dan investasi.

Fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui pendekatan teori keuangan, salah satunya yaitu *Market Timing Theory*, yang menekankan peran *Share Price* memengaruhi keputusan *Capital Structure* perusahaan. *Share Price* menjadi indikator utama dalam pendekatan *Market Timing Theory*. Menurut Baker & Wurgler, (2002) mengatakan bahwa perusahaan biasanya memanfaatkan kondisi pasar modal untuk menentukan komposisi pendanaan mereka. Dalam *Market timing theory*, ketika *Share Price* tinggi (*overvalued*) perusahaan biasanya menerbitkan saham baru (ekuitas) karena biaya ekuitas menjadi lebih murah dibandingkan utang.

Dengan harapan bisa mendapatkan dana lebih besar dengan biaya modal lebih rendah. Hal ini berdampak pada berkurangnya proporsi utang dalam *Capital Structure*, dan melakukan pembelian kembali atau menggunakan utang ketika *Share Price* dianggap rendah (*undervalued*). Artinya, semakin tinggi *Share Price*, semakin besar kemungkinan perusahaan memilih pendanaan melalui ekuitas dibandingkan utang. Sedangkan ketika *Share Price* rendah (*undervalued*) perusahaan cenderung menghindari penerbitan saham karena dapat memberikan sinyal negatif kepada pasar.



Sumber: *idx.co.id* (2025)

Gambar 2 Pergerakan Indeks *Share Price* Subsektor *Food and Beverage*

Berdasarkan Gambar 2. Pergerakan indeks *Share Price* subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024 menunjukkan tren peningkatan secara perlahan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, indeks berada di angka 2.192,51 kemudian meningkat menjadi 2.437,17 pada tahun 2022. Kenaikan berlanjut meskipun relatif kecil pada tahun 2023, yakni menjadi 2.431,86. Pada tahun 2024, indeks kembali mengalami kenaikan hingga mencapai 2.601,62, mencerminkan adanya pertumbuhan yang konsisten walaupun laju pertumbuhannya tidak terlalu signifikan setiap tahunnya.

Pergerakan positif indeks *Share Price* tersebut memperlihatkan bahwa fluktuasi *Share Price* dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan *Capital Structure*. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Baker & Wurgler, (2002) yang memperkenalkan *Market Timing Theory*, di mana manajer perusahaan cenderung menerbitkan saham baru ketika *Share Price* relatif tinggi dan lebih memilih pembiayaan utang ketika *Share Price* rendah. Selain itu, penelitian oleh Setyawan, (2012) juga mendukung *Market Timing Theory* pada konteks Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan cenderung menerbitkan saham (ekuitas) ketika *Share Price* tinggi, dan sebaliknya perusahaan membeli kembali sahamnya atau menggunakan utang ketika *Share Price* rendah.

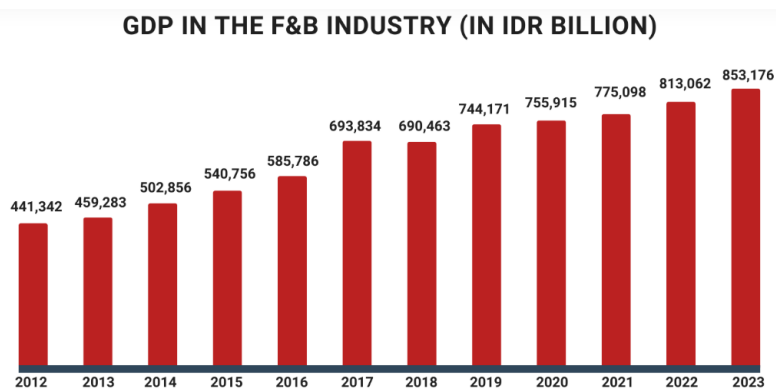
Selain itu, faktor eksternal yang dapat memengaruhi *Capital Structure* perusahaan adalah *Market To Book Ratio* (MBR). *Market To Book Ratio* (MBR) merupakan rasio yang dinilai dengan membandingkan nilai pasar saham dari suatu perusahaan dengan nilai buku persaham (Adhitya & Badjuri, 2024). Menurut *Market Timing Theory* arah pengaruh terjadi dari eksternal ke internal, dimana manajemen perusahaan merespons kondisi valuasi pasar saat menetapkan kebijakan pendanaan atau membuat keputusan strategis. Menurut Baker & Wurgler, (2002) perusahaan memanfaatkan kondisi pasar saat *Market To Book Ratio* (MBR) tinggi untuk menerbitkan saham, karena nilai saham sedang tinggi. Dengan cara ini, perusahaan bisa mendapat dana tanpa harus menggunakan utang.

Perusahaan yang *Market To Book Ratio* (MBR) tinggi sering dianggap sebagai indikator valuasi pasar dan menunjukkan prospek pertumbuhan yang kuat. Oleh karena itu, *Market To Book Ratio* (MBR) digunakan sebagai alat untuk mengukur ekspektasi investor terhadap kinerja dan pertumbuhan di masa depan perusahaan. Selain itu, investor dan analis sering menggunakan rasio ini untuk menentukan apakah saham suatu perusahaan dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*).

Penelitian ini memperluas temuan Ratih, (2021) yang membuktikan bahwa *Market Timing* yang di ukur menggunakan rasio *Market To Book Ratio* (MBR) berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* pada perusahaan non-keuangan setelah IPO di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika valuasi pasar tinggi dan menekan utang ketika valuasi pasar tinggi. Namun, pengaruh tersebut hanya bersifat jangka pendek karena *Capital Structure* kembali disesuaikan ke target optimal seiring waktu. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Ratih, (2021) berfokus pada perusahaan pasca IPO dengan periode observasi hingga 2015, sementara penelitian mengenai pengaruh *Market To Book Ratio* (MBR) terhadap *Capital Structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* dengan data terbaru masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menguji bagaimana *Market to Book Ratio* (MBR) memengaruhi penyesuaian *Capital Structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024.

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan (Khafid *et al*, 2018). Perusahaan dengan aset yang lebih besar umumnya lebih menggunakan pendanaan utang, dikarenakan perusahaan memiliki reputasi dan tingkat kepercayaannya lebih tinggi di mata kreditur (Setiawati & Veronica, 2020). Sehingga ukuran perusahaan dapat memengaruhi struktur modal. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan menggambarkan peningkatan aset dari tahun ke tahun yang mencerminkan aktivitas ekspansi dan kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Perusahaan yang bertumbuh membutuhkan dana tambahan, baik melalui utang maupun ekuitas, sehingga tingkat pertumbuhan dapat memengaruhi keputusan *Capital Structure* (Ulia *et al.*, 2025). Dengan memasukkan kedua variabel ini sebagai variabel kontrol, penelitian memastikan bahwa pengaruh *Share Price* dan *Market to Book Ratio* terhadap *Capital Structure* dapat dianalisis secara lebih akurat tanpa dipengaruhi perbedaan karakteristik perusahaan.

Fokus penelitian ini adalah pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Subsektor ini dipilih karena memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional dan merupakan salah satu subsektor dengan permintaan yang paling stabil Indodax Academy, (2025). Produk *Food and Beverage* merupakan kebutuhan pokok yang dikonsumsi oleh masyarakat setiap hari, sehingga sektor ini relatif lebih tahan terhadap fluktuasi siklus ekonomi dibandingkan sektor lainnya IDX Channel, (2025). Tetapi subsektor ini masih dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan pemerintah, harga bahan baku, gaya hidup konsumen, dan kondisi pasar global dapat memengaruhi kinerja keuangan dan *Share Price* perusahaan di dalamnya.



Source: Badan Pusat Statistik (BPS) / Statistics Indonesia (BPS)

In.Corp
Vision To Reality

Sumber : www.cekindo.com

Gambar 3 Pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB) Subsektor *Food and Beverage* periode 2012-2023

Berdasarkan Gambar 3 Pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB) *Food and Beverage* selama periode 2012-2023 menunjukkan tren kenaikan secara perlahan dari tahun ke tahun. Nilai PDB meningkat dari Rp441.342 miliar pada tahun 2012 menjadi Rp853.176 miliar pada tahun 2023. Meskipun secara umum mengalami pertumbuhan positif, terdapat sedikit penurunan pada tahun 2018, dari Rp693.834 miliar pada 2017 menjadi Rp690.463 miliar pada 2018.

Dengan pengecualian penurunan kecil tersebut, kenaikan yang konsisten ini menunjukkan bahwa subsektor *Food and Beverage* mengalami pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan. Ini menunjukkan betapa pentingnya subsektor ini dalam

perekonomian nasional (Kemenperin & BPS, 2021). Subsektor *Food and Beverage* sebagai penyumbang besar terhadap PDB non-migas dan sebagai sektor yang lebih tahan terhadap perubahan ekonomi. Penelitian Kusnandar, (2022) juga mengungkapkan bahwa subsektor *Food and Beverage* menjadi kontributor terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) sektor industri, yaitu sebesar Rp302,28 triliun (34,44%).

Menurut penelitian Ratih, (2021) *Market To Book Ratio* pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Capital Structure*, Sebaliknya penelitian yang dilakukan Choi, (2023) *Market Timing* yang diproxy kan pada *Market To Book Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*. Dan penelitian yang dilakukan oleh Yuliatwati dkk., (2016), *Market To Book Ratio* yang diproxy kan dengan *Price To Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*, Temuan yang beragam ini menunjukkan bahwa hubungan antara valuasi pasar dan keputusan *Capital Structure* belum sepenuhnya konsisten. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak memfokuskan pada analisis *Market to Book Ratio* dan belum banyak yang mengkaji peran *Share Price* sebagai indikator pasar dalam kerangka *Market Timing Theory*.

Penelitian sebelumnya juga umumnya belum memasukkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, kedua variabel tersebut berpotensi memengaruhi keputusan *Capital Structure*. Di sisi lain, studi yang secara khusus dilakukan pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* di Indonesia dengan periode data terbaru masih sangat terbatas. Berdasarkan gap tersebut, penelitian ini menawarkan kebaruan dengan menguji pengaruh *Share Price* dan *Market to Book Ratio* terhadap *Capital Structure* serta menambahkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini juga secara khusus berfokus pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2021–2024, sehingga diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai penerapan *Market Timing Theory* dalam konteks industri dan periode terkini. Oleh karena itu, penulis mengambil judul penelitian “**Pengaruh Share**

Price dan Market to Book Ratio Terhadap Capital Structure: Pengujian Market Timing Theory Dengan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah *Share Price* berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024?
2. Apakah *Market To Book Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024?
4. Apakah p ertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024?
5. Apakah *Share Price*, *Market To Book Ratio*, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui dan m enjelaskan pengaruh signifikan *Share Price* terhadap *Capital Structure* pada subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024.

2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan *Market To Book Ratio* terhadap *Capital Structure* pada subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024.
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan Ukuran perusahaan terhadap *Capital Structure* pada subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024.
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan Pertumbuhan perusahaan terhadap *Capital Structure* pada subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024.
5. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan *Share price*, *Market to Book Ratio*, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap *Capital Structure* pada sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis, yaitu memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang keuangan korporat, khususnya yang berkaitan dengan *Capital Structure* dan pendekatan *Market Timing Theory*. Penelitian ini memperluas pemahaman tentang bagaimana kondisi eksternal seperti *Share Price* dan *Market To Book Ratio* (MBR) memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, terutama pada subsektor *Food and Beverage* yang memiliki karakteristik padat modal dan *volatilitas* tinggi.

2. Manfaat Praktis

1. Hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan memahami bagaimana persepsi pasar memengaruhi keputusan *Capital Structure* mereka melalui *Share Price* dan *Market To Book Ratio*.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan informasi dalam menilai strategi pendanaan perusahaan. Investor dapat menggunakan indikator

Share Price dan *Market To Book Ratio* sebagai sinyal valuasi untuk mengevaluasi arah kebijakan pembiayaan perusahaan yang mungkin berdampak pada nilai dan stabilitas saham perusahaan.

3. Manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan keadaan pasar eksternal seperti *Share Price* dan *Market To Book Ratio* (MBR) dalam menyusun strategi pendanaan. sebagai pertimbangan strategis saat memilih pembiayaan utang atau ekuitas, sehingga membantu perusahaan mengelola risiko keuangan secara lebih optimal.

II . TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Market Timing Theory* (MTT)

Market Timing Theory pertama kali di kemukakan oleh Baker & Wurgler, (2002) yang menjelaskan *Capital Structure* perusahaan yang berfokus pada bagaimana kondisi pasar eksternal dalam memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Dalam memilih menerbitkan saham atau mengambil utang sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar modal, khususnya pada valuasi saham. Menurut Baker & Wurgler, (2002) juga mengatakan bahwa, manajer perusahaan cenderung menerbitkan saham baru ketika nilai pasar saham perusahaan sedang tinggi (*overvalued*) dan lebih memilih menggunakan utang ketika valuasi pasar rendah (*undervalued*), karena tindakan tersebut dapat memberikan sinyal negatif kepada investor. Dalam konteks *Market Timing Theory*, *Capital Structure* perusahaan saat ini dianggap sebagai hasil akumulasi dari keputusan penerbitan saham sebelumnya, terutama ketika perusahaan melihat pasar modal dalam kondisi yang menguntungkan.

Menurut Peneliti Baker & Wurgler, (2002) menyimpulkan bahwa *Capital Structure* perusahaan saat ini mencerminkan sejarah keputusan penerbitan saham yang berfokus pada upaya untuk "mengatur waktu pasar". Bukan sekedar reaksi jangka pendek, mereka menemukan bahwa dampak *Market Timing Theory* terhadap *Capital Structure* bersifat jangka panjang dan berkelanjutan. Secara empiris, perusahaan dengan *leverage* rendah biasanya menerbitkan saham pada saat valuasi pasar tinggi. Valuasi pasar ini biasanya diukur dengan rasio pasar terhadap nilai buku (*Market to Book Ratio*).

Penelitian yang dilakukan oleh Gonçalves & Melo, (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dengan kondisi pasar yang menguntungkan (*Hot market*) cenderung menerbitkan lebih banyak ekuitas dan mengalami penurunan *leverage* yang lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada kondisi pasar yang rendah (*Cold Market*). Namun, dalam jangka waktu lima tahun setelah IPO, perbedaan tingkat *leverage* antara perusahaan yang beroperasi di (*Hot market*) dan (*Cold Market*) tidak lagi signifikan. bahkan perusahaan *cold market* cenderung memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh *Market Timing Theory* terhadap *Capital Structure* bersifat sementara dan tidak berkelanjutan dalam jangka panjang. Selanjutnya, Penelitian yang dilakukan oleh Karmila & Musnadi, (2020) menunjukkan bahwa perusahaan non-keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dalam kondisi pasar yang menguntungkan (*high market to book ratio*) cenderung menerbitkan lebih banyak saham baru, sehingga *leverage* mereka menurun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *market to book ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan tingkat *leverage*, yang berarti bahwa saat nilai pasar tinggi, perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan saham daripada menggunakan utang. Hasil studi juga menunjukkan bahwa pengaruh *Market Timing Theory* bersifat persisten (*persistence*) terhadap *leverage* hingga tiga tahun setelah IPO.

2.2 *Capital Structure* (Struktur Modal)

Capital Structure adalah komponen yang penting dalam menentukan bagaimana sebuah perusahaan membiayai operasinya. *Capital Structure* mencerminkan perbandingan dari utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang digunakan untuk membiayai seluruh aset dan operasional perusahaan (Baker & Wurgler, 2019). Pendanaan utang berasal dari pinjaman bank, obligasi, atau bentuk kewajiban lainnya, sedangkan modal sendiri (*equity*) berasal dari saham biasa dan laba ditahan.

Capital Structure suatu perusahaan pada dasarnya terdiri atas beberapa komponen yaitu:

1. Modal Asing (Eksternal)

Modal asing umumnya berasal dari utang jangka panjang, yang memiliki jangka waktu lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini biasanya digunakan untuk membiayai ekspansi, atau bisnis yang sangat membutuhkan modal.

2. Modal Sendiri (Internal)

Modal sendiri adalah modal yang dikumpulkan oleh pemilik perusahaan dan disimpan dalam perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan keuntungan yang ditahan.

2.2.1 Faktor-faktor yang memengaruhi *Capital Structure* (Struktur Modal):

1. Profitabilitas tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi melalui laba ditahan, yang berarti proporsi utang dalam *Capital Structure* perusahaan lebih rendah (Putri Handayani Bachtiar *et al.*, 2024).
2. Kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan pasar dipengaruhi oleh ukurannya. Perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dan dapat menyesuaikan *Capital Structure* mereka untuk mengikuti perubahan *Share Price* (Putri Handayani Bachtiar *et al.*, 2024).
3. *Share Price* menunjukkan bagaimana investor melihat nilai dan prospek suatu perusahaan. Dalam *Market Timing Theory*, manajer keuangan cenderung meningkatkan proporsi ekuitas (saham) dalam *Capital Structure* saat *Share Price* perusahaan tinggi untuk memanfaatkan kondisi pasar yang menguntungkan untuk memperoleh dana dengan biaya modal yang lebih rendah. Sebaliknya, ketika *Share Price* rendah, perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan dari utang.
4. Salah satu indikator penting dalam pengujian *Market Timing Theory* adalah *Market to Book Ratio* (MTBR), yang merupakan rasio antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku ekuitasnya. Rasio ini mencerminkan valuasi pasar terhadap perusahaan. Nilai *Market to Book Ratio* (MTBR) yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, yang mendorong perusahaan untuk menerbitkan saham baru untuk membiayai kebutuhan modalnya.

2.2.2 Indikator *Capital Structure* (Struktur Modal)

Ada 4 proksi pengukuran yang dapat digunakan untuk memproyeksikan *Capital Structure* Perusahaan antara lain :

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) adalah salah satu indikator *Capital Structure* yang menunjukkan seberapa besar bagian aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal dalam menjalankan operasional dan investasinya. Semakin tinggi nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR), maka semakin besar bagian aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, yang berarti risiko keuangan perusahaan juga semakin tinggi. Sebaliknya, nilai DAR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan *Capital Structure* sendiri dalam membiayai asetnya, sehingga memiliki struktur keuangan yang lebih konservatif. Menurut Vatansever & Hepsen, (2013) rumus perhitungan *Debt to Assets Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus 1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

2. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur berapa banyak utang jangka panjang perusahaan terhadap total ekuitas yang dimiliki pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar bergantung perusahaan pada pembiayaan utang jangka panjang dari kreditur dibandingkan dengan ekuitas (Farah *et al.*, 2021). Menurut Hery, (2016) rumus perhitungan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) adalah sebagai berikut :

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 2. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu indikator utama *Capital Structure* yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri (*equity*) yang dimiliki oleh pemegang saham. Rasio ini menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang lebih tinggi menunjukkan ketergantungan terhadap utang yang lebih besar. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan internal, seperti laba ditahan dan memiliki risiko finansial yang lebih kecil (Arhinful & Radmehr, 2023). Menurut Nurhikmawaty *et al*, (2020) adapun rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) dipilih sebagai rasio dalam penelitian ini karena,

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih umum digunakan di penelitian empiris atau *Capital Structure*.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan hubungan langsung antara utang dan modal sendiri.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih relevan untuk menggambarkan perilaku pendanaan.

2.3 *Share Price* (Harga Saham)

Share Price (Harga saham) merupakan nilai saham suatu perusahaan yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (Arifiani dkk, 2021). Dalam dunia investasi, *Share Price* juga dikenal sebagai alat penting yang menunjukkan nilai suatu perusahaan di pasar modal. Investor menggunakan *Share Price* untuk membeli saham dalam jumlah besar di pasar modal (Fatmawatie dkk, 2022). *Share Price* di bursa saham ditentukan oleh nilai mata uang dan didasarkan pada penawaran dan permintaan (Paningrum dkk, 2022). *Share Price* dipengaruhi oleh kondisi pasar, seperti pasar primer, di mana emiten dan perusahaan menentukan

Share Price melalui analisis fundamental. Selain menetapkan *Share Price*, penjamin emisi di pasar saham juga menjual sahamnya pada masyarakat umum sebagai bakal investor (Adnyana dkk, 2020).

2.3.1 Jenis *Share Price* (Harga Saham)

Menurut penelitian Arifiani dkk, (2021), adapun jenis-jenis *Share Price* sebagai berikut :

1. Harga Nominal

Harga ini adalah nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap saham yang dikeluarkan darinya. Nilai pari, atau nilai rata-rata, adalah istilah lain untuk harga nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini adalah harga sebelum saham didaftarkan di bursa efek. Jumlah saham yang akan dijual oleh perusahaan emiten kepada masyarakat akan diketahui setelah bernegosiasi dengan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga yang ditetapkan setelah saham didaftarkan di bursa efek dikenal sebagai harga pasar.

4. Harga Pembukaan

Harga yang diinginkan oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka disebut harga pembukuan. Hal ini mungkin terjadi ketika sudah terjadi transaksi saham pada saat dimulainya hari bursa, dan *Share Price* tersebut sesuai dengan harga yang diinginkan oleh keduanya. Dalam hal ini, harga pembukaan tersebut menjadi harga pasar pada saat terjadi transaksi.

5. Harga Penutupan (*closing price*)

Harga ini adalah harga yang diinginkan oleh penjual atau pembeli pada akhir hari bursa. Oleh karena itu, harga penutupan merupakan kebalikan dari harga pembukaan, yang menunjukkan harga akhir saat hari bursa berakhir atau ditutup.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi ini terjadi pada hari bursa. Harga ini digunakan untuk menentukan harga tertinggi yang terjadi dalam jangka waktu tertentu.

7. Harga Terendah

Harga ini merupakan lawan dari harga tertinggi; itu digunakan untuk mengidentifikasi transaksi setiap hari, bulan, atau tahun.

8. Harga Rata-Rata

Mengetahui harga tertinggi, harga terendah, dan harga rata-rata sangat penting. Harga ini merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Karena itu, kita dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu saham odalam jangka waktu tertentu.

2.3.2 Indikator *Share Price* (Harga Saham)

Closing price (harga penutupan) dipilih sebagai indikator *Share Price*, karena mencerminkan harga akhir yang disepakati oleh pasar pada akhir sesi perdagangan setiap hari bursa. Menurut Hardisaputera dkk., (2022) harga penutupan dianggap sebagai representasi terbaik dari nilai wajar suatu saham pada hari perdagangan tertentu karena telah mempertimbangkan volume, penawaran, dan permintaan pasar dari semua transaksi yang terjadi selama hari perdagangan. Selain itu, harga penutupan merupakan harga yang paling umum digunakan dalam analisis keuangan dan riset pasar modal, karena bersifat stabil dan terdokumentasi secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan harga penutupan sebagai *proxy* juga sejalan dengan pendekatan dalam *Market Timing Theory*, di mana manajer keuangan mempertimbangkan valuasi pasar dalam pengambilan keputusan pendanaan. Harga penutupan yang tinggi menunjukkan persepsi pasar yang positif terhadap perusahaan, sehingga lebih tepat digunakan sebagai indikator ketika perusahaan ingin memanfaatkan kondisi pasar untuk menerbitkan saham.

Adapun perhitungan *Share Price* adalah sebagai berikut.

$$\mathbf{Share\ Price = Closing\ price}$$

Rumus 4. *Closing Price*

Berdasarkan rumus diatas, harga penutupan (*closing price*) dipilih sebagai indikator *Share Price* karena mencerminkan nilai wajar saham berdasarkan konsensus pasar pada akhir hari perdagangan. Harga ini dianggap paling representatif dalam analisis

pasar modal dan sesuai dengan *Market Timing Theory* dan memberikan dasar yang kuat bagi perusahaan untuk membuat keputusan pendanaan strategis.

2.4 Market To Book Ratio

Market to Book Ratio (MTBR) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya (Cakici & Topyan, 2014). Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menilai suatu perusahaan jika dibandingkan dengan nilai akuntansi (atau nilai historis) dari aset bersihnya. Menurut Baker & Wurgler, (2002) arah pengaruh terjadi dari eksternal ke internal, dimana manajemen perusahaan merespons kondisi valuasi pasar saat menetapkan kebijakan pendanaan atau membuat keputusan strategis. Perusahaan cenderung memanfaatkan kondisi pasar ketika *Market To Book Ratio* (MTBR) berada pada tingkat yang tinggi untuk menerbitkan saham baru, karena nilai saham sedang berada pada posisi yang menguntungkan. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh dana tanpa harus bergantung pada penggunaan utang. Sebaliknya, Perusahaan dengan *Market to Book Ratio* (MTBR) rendah cenderung mendapatkan imbal hasil yang negatif (Cakici & Topyan, 2014). Menurut Kasmir (2017), rasio ini juga mencerminkan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan *Market to Book Ratio* (MTBR) yang tinggi umumnya memiliki reputasi yang baik di mata pasar dan dipandang sebagai entitas yang memiliki peluang investasi menjanjikan, sehingga menarik minat investor untuk berpartisipasi dalam penerbitan saham tersebut.

2.4.1 Indikator Market To Book Ratio (MBR)

Market To Book Ratio dapat diukur dengan beberapa pendekatan indikator, antara lain:

1. *Market To Book Ratio*

$$\text{MTBR} = \frac{\text{Market Value} - \text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 5. Market To Book Ratio

Menurut penelitian Adhitya & Badjuri, (2024) rasio ini digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan dihargai lebih tinggi atau lebih rendah oleh pasar dibandingkan nilai bukunya, di mana *market value* hitung dari kapitalisasi pasar (harga saham × jumlah saham beredar), total hutang mencakup seluruh kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, dan total ekuitas adalah nilai kekayaan bersih pemegang saham yang tercatat dalam laporan keuangan.

2. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut penelitian Yuliawati dkk, (2016) pengukuran *Market To Book Ratio* dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Price To Book Value* (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham (NBVS)}}$$

Rumus 6. *Price To Book Value* (PBV)

Alasan penggunaan *Price To Book Value* (PBV) adalah karena rasio ini lebih umum digunakan dalam konteks analisis perusahaan publik dan lebih mudah diperoleh dari laporan keuangan serta data pasar saham. Dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV), peneliti dapat menilai apakah saham perusahaan dihargai terlalu tinggi (*overvalued*), terlalu rendah (*undervalued*), atau wajar di mata investor, sehingga relevan untuk dikaitkan dengan variabel lain seperti *Capital Structure*. Dan penelitian yang dilakukan Ratih, (2021) memperluas temuan yang membuktikan bahwa *Market timing Theory* yang diukur menggunakan rasio *Market to Book Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yuliawati dkk, (2016), *Market To Book Ratio* yang diproxy kan dengan *Price To Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*.

Market to Book Ratio (MTBR) alat yang penting untuk menilai bagaimana nilai pasar suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya. Rasio ini mencerminkan seberapa optimistis investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, dan dapat memengaruhi keputusan manajer terkait pendanaan.

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah indikator penting yang digunakan untuk menilai skala operasional suatu entitas perusahaan (Maharanii *et al.*, 2022). Hal ini mencakup berbagai aspek, seperti total aset, pendapatan, jumlah karyawan, dan volume produksi. Ukuran perusahaan juga dapat menggambarkan kondisi dan karakteristik suatu perusahaan. Menurut Khafid *et al.*, (2018) ukuran perusahaan dapat diukur melalui total penjualan selama satu periode. Semakin besar nilai penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ini menunjukkan bahwa total penjualan menjadi salah satu tolak ukur penting untuk menilai besar kecilnya skala usaha perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan juga dapat diukur melalui total aset yang dimiliki perusahaan (Setiawati & Veronica, 2020). Semakin banyak aset yang dimiliki, semakin besar perusahaan tersebut. Perusahaan besar cenderung menggunakan utang lebih banyak dari pada ekuitas dalam memenuhi kebutuhan pendanaan (Kurshev & Strebulaev, 2015). Hal ini disebabkan karena, Perusahaan besar memiliki reputasi yang kuat di pasar, yang membuat kreditor lebih percaya untuk memberikan pinjaman. Ini memudahkan mereka mendapatkan utang dengan suku bunga yang lebih rendah.

Menurut penelitian Kurshev & Strebulaev, (2015) ukuran perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dengan *Capital Structure*. Perusahaan besar cenderung memiliki penggunaan utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel kontrol, bertujuan untuk memastikan bahwa hubungan antara variabel seperti *Share Price*, *Market To Book Ratio* dan *Capital Structure* tidak bias karena perbedaan tingkat pertumbuhan berbeda-beda antara setiap perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Rumus 7. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan rumus tersebut, ukuran perusahaan sangat penting untuk menentukan kebijakan *Capital Structure*, karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki proporsi utang yang lebih besar dalam pembiayaannya.

2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan dan kinerja jangka panjang suatu perusahaan. Dalam penelitian (Maryanti, 2016) menyampaikan bahwa pertumbuhan perusahaan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi *Capital Structure*. Setiap perusahaan berusaha untuk tumbuh setiap tahunnya, baik melalui peningkatan jumlah aset seperti gedung, mesin, teknologi untuk menunjang pengembangan usaha. Sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut. Dana tersebut bisa di dapat dari penggunaan utang atau ekuitas (*equity*). Ketika perusahaan bertumbuh, maka kebutuhan dananya juga akan meningkat. Inilah yang memengaruhi *Capital Structure*, karena perusahaan akan memutuskan apakah mau menambah utang atau menambah modal sendiri.

Dalam konteks *Market Timing Theory*, perusahaan cenderung menyesuaikan keputusan pendanaan berdasarkan kondisi pasar modal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menerbitkan saham (ekuitas) ketika *Share Price* berada dalam kondisi yang dinilai tinggi (*overvalued*), dan sebaliknya, lebih memilih utang ketika *Share Price* dinilai rendah. Dalam pengambilan keputusan tersebut, pertumbuhan perusahaan dapat berperan sebagai variabel kontrol, karena tingkat pertumbuhan dapat memengaruhi besarnya kebutuhan pendanaan yang harus dipenuhi, terlepas dari *Market Timing Theory* itu sendiri.

Penggunaan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol, penelitian ini bertujuan untuk memastikan bahwa hubungan antara variabel seperti *Share Price*, *Market To Book Ratio* dan *Capital Structure* tidak bias karena perbedaan tingkat pertumbuhan yang berbeda-beda antara perusahaan.

2.6.1 Indikator Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*Firm Growth*) dapat diukur dengan pendekatan indikator Pertumbuhan aset (*Asset Growth*). Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) menunjukkan bahwa total aset keseluruhan perusahaan telah meningkat dari waktu ke waktu (Maryanti, 2016). Seringkali, perusahaan yang tumbuh secara aset membutuhkan

pendanaan eksternal, seperti utang atau ekuitas, yang berdampak pada *Capital Structure*. Rumus Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) sebagai berikut (Maryanti, 2016).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Aset}_t - \text{Aset}_{t-1}}{\text{Aset}_{t-1}}$$

Rumus 8. *Asset Growth*

dimana :

Aset_t : Total aset tahun berjalan / sekarang

Aset_{t-1} : Total aset tahun sebelumnya

Penelitian ini, pengukuran pertumbuhan perusahaan (*Firm Growth*) dilakukan dengan menggunakan pendekatan pertumbuhan aset (*Asset Growth*), yaitu rasio yang menunjukkan total aset keseluruhan yang meningkat dari waktu ke waktu. pertumbuhan aset (*Asset Growth*) dipilih sebagai rasio dalam penelitian ini karena;

1. Relevan dan berkaitan dengan *Capital Structure*, pertumbuhan aset menunjukkan ekspansi neraca perusahaan yang biasanya memerlukan pendanaan, baik melalui utang maupun ekuitas.
2. *Asset Growth* dianggap lebih mewakili kebutuhan pembiayaan jangka panjang, sesuai konteks *Market Timing Theory*.
3. Perusahaan yang tumbuh cepat (*asset growth*) mungkin cenderung menerbitkan saham saat valuasi (*Market To Book Ratio*) tinggi untuk menghindari utang sejalan dengan *Market Timing Theory*.

2.7 Penelitian terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel & Hasil Penelitian	Gap Penelitian
1.	Ratih, (2021)	<i>Equity market timing and capital structure: evidence on post-IPO firms in Indonesia.</i>	<p>Variabel Independen: <i>Market-to-book ratio, Financial deficit, Tangibility assets, Profitability, Firm size</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital structure</i></p> <p>Objek Penelitian: post-IPO firms in Indonesia (Perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2000–2015).</p> <p>Hasil Penelitian: <i>Market to book ratio</i> pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure</i>, dan <i>firm size</i> tidak menunjukkan pengaruh signifikan.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
2.	(Choi, 2023)	<i>Do the Firms Utilize Market Timing? Capital Structure of Restaurant Firms by Pecking Order and Market Timing Theories</i>	<p>Variabel Independen: <i>Market to Book Ratio</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan publik subsektor <i>restaurant</i> di Amerika Serikat periode 2000-2017.</p> <p>Hasil Penelitian: <i>Market to Book Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>capital structure</i> untuk perusahaan restoran di AS.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>

3.	Mudalige, (2023)	<i>The art of timing : unpacking the market timing's long – term impact on capital structure : with reference to listed companies in colombo stock exchange</i>	<p>Variabel Independen: <i>External Finance, Weighted Average, and Market to Book Ratio</i></p> <p>Variabel kontrol : <i>Firm Size and Profitability</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital structure</i></p> <p>Objek Penelitian: Semua perusahaan colombo tercatat yang menerbitkan IPO dari tahun 1992 -2018.</p> <p>Hasil Penelitian: <i>Market-to-book ratio berpengaruh signifikan terhadap Capital Structure, mendukung pandangan Market Timing Theory.</i></p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
4.	Gonçalves & Melo, (2021)	<i>Impact of Market Timing on Corporate Capital Structure : Evidence from the UK IPO Market.</i>	<p>Variabel Independen: <i>Share Price</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: perusahaan-perusahaan publik di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2015.</p> <p>Hasil Penelitian: <i>Share Price</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Capital Structure</i>.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024</p>
5.	Alteza & Hidayah, (2022)	Pengaruh <i>Equity Market Timing</i> Terhadap <i>Capital Structure</i> Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Independen: <i>Equity market timing</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: perusahaan sektor</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p>

			<p>manufaktur yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di BEI pada periode 2010-2015.</p> <p>Hasil Penelitian: <i>quity market timing</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Capital Structure</i> perusahaan.</p>	<p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
6.	Yulawati dkk., (2016)	<p>Pengaruh Nilai Perusahaan yang diukur dengan <i>Market To Book Ratio</i> terhadap Struktur Modal Perusahaan (Suatu Pengujian <i>Market Timing Theory</i> dalam Kebijakan Struktur Modal Perusahaan)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Market To Book Ratio</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan yang masuk kategori <i>50 Biggest Market Capitalization</i> di Indonesia periode 2010–2013.</p> <p>Hasil Penelitian: <i>Market to book ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Capital Structure</i> perusahaan.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
7.	Pontoh & Budiarmo, (2025)	<p><i>Firm characteristics and capital structure adjustment.</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Share price</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: perusahaan-perusahaan publik di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2015.</p> <p>Hasil Penelitian: <i>Share Price</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Capital Structure</i>.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
8.	Setiawati & Veronica, (2020)	<p>Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan,</p>	<p>Variabel Independen: Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang</p>

		Risiko B isnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018	<p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018.</p> <p>Hasil Penelitian: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Pertumbuhan perusahaan (GROW) berpengaruh negatif terhadap <i>Capital Structure</i>.</p>	<p>digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
9.	Devy Tania Nabila & Rahmawati, (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	<p>Variabel Independen: Ukuran Perusahaan.</p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2021.</p> <p>Hasil Penelitian: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Capital Structure</i>.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>
10.	Rubiyana & Kristanti, (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Aktiva Perusahaan Terhadap Struktur Modal.	<p>Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan.</p> <p>Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i></p> <p>Objek Penelitian: perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2018.</p> <p>Hasil Penelitian: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap <i>Capital Structure</i>.</p>	<p>Objek & tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar dalam subsektor <i>food and beverage</i> di BEI Tahun 2021-2024.</p>

Sumber : Data Diolah Oleh Penulis

2.8 Kerangka Pemikiran

a. Pengaruh *Share Price* terhadap *Capital structure*

Share price (harga saham) merupakan nilai saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini harga penutupan (*closing price*) di akhir tahun menjadi indikator penelitian ini. Karena *Share Price* dianggap sebagai representasi terbaik dari nilai suatu saham pada hari perdagangan tertentu dengan mempertimbangkan volume, penawaran, dan permintaan pasar dari semua transaksi yang terjadi selama hari perdagangan.

Share Price memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*, ketika *Share Price* suatu perusahaan perusahaan tinggi, perusahaan memiliki peluang yang lebih baik untuk mendapatkan dana melalui perbitan saham baru. Pada kondisi tersebut, Penggunaan ekuitas lebih menguntungkan karena perusahaan dapat memperoleh dana dengan nilai yang lebih besar tanpa harus menanggung beban bunga, sehingga mengurangi ketergantungan terhadap utang. Dan sebaliknya, ketika *Share Price* perusahaan tersebut rendah, perusahaan akan menghindari penerbitan karena dapat menimbulkan penilaian negatif dari pasar modal. Dan dalam kondisi tersebut, perusahaan akan lebih menggunakan pendanaan melalui utang. Dengan demikian, perubahan *Share Price* dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi utang dan ekuitas dalam *Capital Structure*.

Penerapan *Share Price* ini sejalan dengan *Market Timing Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menyesuaikan *Capital Structure* sesuai dengan kondisi pasar dengan memanfaatkan periode ketika valuasi saham tinggi untuk mendapatkan pendanaan melalui ekuitas. Dimana ketika *Share Price* suatu perusahaan tinggi (*overvalued*) perusahaan cenderung menerbitkan saham baru (*equity*), karena biaya ekuitas relatif lebih murah dibandingkan utang. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER), maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri yang dapat memberikan sinyal positif bagi investor sehingga berpotensi meningkatkan harga saham. Selain itu, pada kondisi *undervalued*, perusahaan dapat

melakukan *buyback* saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, fluktuasi *Share Price* menjadi salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan *Capital Structure*.

b. Pengaruh Market To Book Ratio terhadap Capital Structure

Market To Book Ratio merupakan rasio yang dinilai dengan membandingkan nilai pasar per saham dari suatu perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio yang tinggi menunjukkan bagaimana pasar melihat perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik di masa depan. Manajer perusahaan akan memanfaatkan kondisi pasar untuk mengoptimalkan *Capital Structure*. Dalam kondisi tersebut, perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan untuk menerbitkan saham baru karena perusahaan tersebut dapat memperoleh dana dengan lebih efisien. Hal tersebut membuat perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utang dan meningkatkan ekuitas dalam *Capital Structure*. Sebaliknya, *Market to book ratio* rendah (*undervalued*) perusahaan akan membeli kembali saham (*buyback*) dan cenderung lebih menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya.

Hal ini sejalan dengan *Market Timing Theory* dimana ketika *Market to book ratio* dinilai tinggi, perusahaan akan cenderung menerbitkan saham baru dan membeli kembali saham (*buyback*) pada saat *Market to book ratio* rendah. Ini memberikan gambaran tentang bagaimana sebuah perusahaan mengelola risiko dan memanfaatkan kondisi pasar dalam kebijakan pendanaan perusahaan tersebut.

c. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Capital structure

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki, semakin besar perusahaan tersebut. Perusahaan besar cenderung menggunakan utang lebih banyak dari pada ekuitas dalam memenuhi kebutuhan pendanaan. Hal ini disebabkan karena, Perusahaan besar memiliki reputasi yang kuat di pasar, yang membuat kreditor lebih percaya untuk memberikan pinjaman. Ini memudahkan mereka mendapatkan utang dengan suku bunga yang lebih rendah. Selain itu Perusahaan besar biasanya memiliki portofolio yang lebih terdiversifikasi, yang memberikan mereka lebih banyak ruang untuk

mengambil risiko terkait utang. Dan yang terakhir utang seringkali lebih murah dibandingkan ekuitas karena bunga utang dapat dikurangkan pajak, ini menjadikan utang pilihan yang lebih menarik bagi perusahaan besar.

Dengan demikian, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi *Capital structure*. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini bertujuan untuk memastikan bahwa hubungan antara variabel seperti *Share Price*, *Market To Book Ratio* dan *Capital structure* tidak bias karena perbedaan tingkat pertumbuhan berbeda-beda antara setiap perusahaan.

d. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Capital structure*

Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) adalah peningkatan dan penurunan kinerja suatu perusahaan dari waktu ke waktu, yang biasanya diukur melalui peningkatan aset. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi *Capital structure*. Karena setiap perusahaan akan berusaha untuk bertumbuh setiap tahunnya, dengan meningkatkan jumlah aset perusahaan seperti gedung, mesin, teknologi untuk menunjang pengembangan usaha. Sehingga membutuhkan dana untuk mencapai tujuan tersebut. Dana tersebut bisa di dapat dari penggunaan utang atau ekuitas (*equity*). Dengan demikian, ketika suatu perusahaan bertumbuh, maka kebutuhan dananya juga akan meningkat. Inilah yang memengaruhi *Capital Structure*, karena perusahaan akan memutuskan apakah mau menambah utang atau menambah modal sendiri.

Dalam konteks *Market Timing Theory*, perusahaan cenderung menyesuaikan keputusan pendanaan berdasarkan kondisi pasar modal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menerbitkan saham (*equity*) ketika *Share Price* berada dalam kondisi yang dinilai tinggi (*overvalued*), dan sebaliknya, lebih memilih utang ketika *Share Price* dinilai rendah. Dalam pengambilan keputusan tersebut, pertumbuhan perusahaan dapat berperan sebagai variabel kontrol, karena tingkat pertumbuhan dapat memengaruhi besarnya kebutuhan pendanaan yang harus dipenuhi, terlepas dari *Market Timing Theory* itu sendiri.

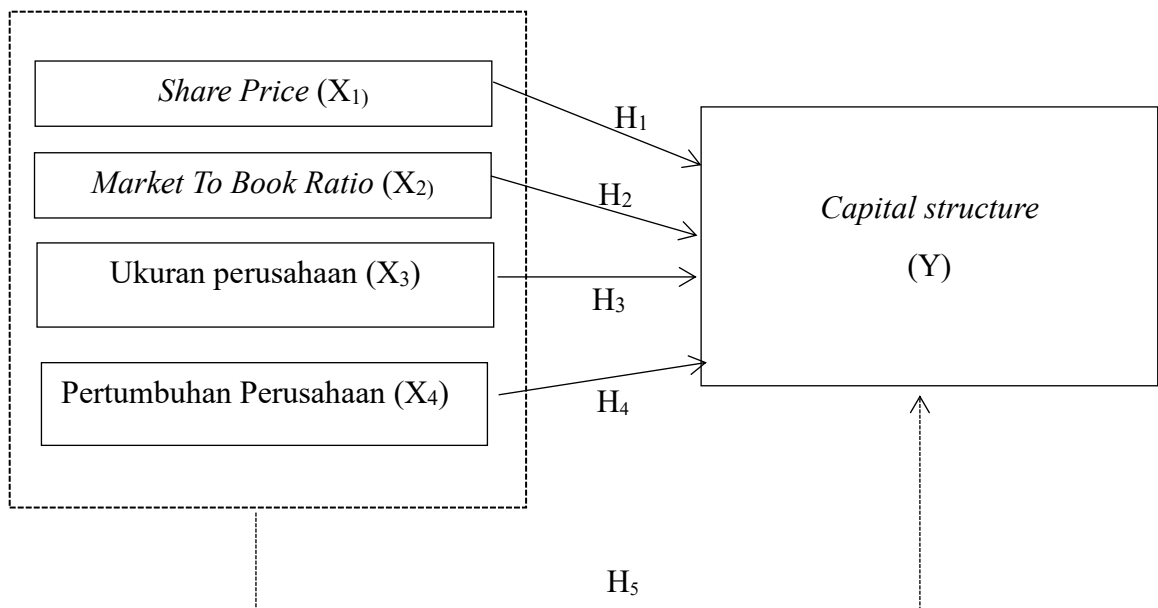
Dengan memasukkan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol, penelitian ini bertujuan untuk memastikan bahwa hubungan antara variabel seperti *Share Price*, *Market To Book Ratio* dan *Capital structure* tidak bias karena perbedaan tingkat pertumbuhan yang berbeda-beda antara perusahaan.

e. Pengaruh *Share Price*, *Market to Book Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan *Market Timing Theory*, perusahaan akan menyesuaikan keputusan pendanaannya dengan kondisi pasar. *Share Price* yang tinggi mencerminkan persepsi positif investor sehingga mendorong perusahaan untuk lebih memilih pendanaan ekuitas dibandingkan utang. *Market to Book Ratio* yang tinggi juga menunjukkan peluang pertumbuhan yang baik dan valuasi pasar yang tinggi, sehingga perusahaan cenderung memanfaatkan penerbitan saham baru untuk mengurangi *leverage*. Selain faktor pasar, karakteristik internal perusahaan seperti Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan turut memengaruhi keputusan *Capital Structure*. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas serta risiko kebangkrutan yang lebih rendah, sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi memiliki kebutuhan pendanaan yang lebih besar dan lebih selektif dalam menentukan sumber dana.

Dengan demikian, kombinasi antara ke empat variable tersebut membentuk persepsi pasar dan karakteristik perusahaan yang diduga secara bersama-sama memengaruhi keputusan *Capital Structure*.

Adapun model penelitian ditunjukkan pada gambar 4 berikut:



Gambar 4 Model Penelitian

Keterangan

—————> = Parsial

----- = Simultan

Berdasarkan kerangka pemikiran gambar 4, dapat dijelaskan sebagai berikut :

2.9 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang akan di uji pada penelitian ini adalah :

H_1 : *Share Price* berpengaruh signifikan terhadap *Capital structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2024

H_2 : *Market To Book Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Capital structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2024

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap terhadap *Capital structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2024

H₄ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Capital structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2024

H₅ : *Share Price, Market To Book Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Capital structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2024

III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif kausal untuk mengidentifikasi hubungan sebab akibat antar variabel independen dengan variabel dependen melalui pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang banyak menuntut penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, serta penampilan dari hasilnya, dengan disertai gambar, table, grafik, atau tampilan lainnya (Siyoto dan Sodik, 2015). Pendekatan kuantitatif sebut metode tradional dan didefinisikan sebagai metode yang berlandaskan pada filsafat positivistik yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu. Instrumen penelitian berfungsi dalam proses pengumpulan data, yang kemudian dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2022).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam konteks penelitian merujuk pada keseluruhan elemen atau objek yang menjadi fokus penelitian, yang jumlahnya sangat besar dan tersebar luas (Purwanza dkk, 2022). Secara lebih lanjut, populasi dapat diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2022). Dalam penelitian ini, populasi yang dimaksud adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024 yang berjumlah 26 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagai bagian kecil dari populasi yang digunakan sebagai representasi dari keseluruhan populasi, memiliki ciri-ciri tertentu, dan dianggap dapat mewakili populasi yang diteliti secara akurat. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan atas pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2022). Menurut Sugiyono, (2020), *purposive sampling* adalah metode penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti agar sesuai dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan subsektor *Food and Beverage* tahun 2021-2024.
2. Perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang mengungkapkan laporan keuangan selama 4 tahun berturut turut.
3. Perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang mengungkapkan harga penutupan (*closing price*) selama 4 tahun berturut turut di idx.
4. Perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang tidak termasuk dalam kategori perusahaan besar, dengan total aset minimal Rp 1 triliun selama periode penelitian 2021-2024.

Tabel 2. Ringkasan Perolehan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan subsektor <i>Food and Beverage</i> tahun 2021-2024	26
Perusahaan subsektor <i>Food and Beverage</i> yang tidak mengungkapkan laporan keuangan selama 4 tahun berturut turut.	(1)
Prusahaan subsektor <i>Food and Beverage</i> yang tidak mengungkapkan harga penutupan (<i>closing price</i>) selama 4 tahun berturut turut di idx	(0)
Perusahaan subsektor <i>Food and Beverage</i> yang tidak termasuk dalam kategori perusahaan besar, dengan total aset minimal Rp 1 triliun selama periode penelitian 2021-2024	(7)
Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel	18
Waktu Penelitian (Tahun)	4
Jumlah unit analisis penelitian (jumlah sampel dikali waktu penelitian)	72

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 4 tahun. Oleh karena itu, total unit analisis yang digunakan adalah $21 \times 4 = 84$ unit analisis.

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
2.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
3.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
5.	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
6.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
8.	MLBI	PT Multi Bintang Tbk
9.	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk
10.	STTP	PT Siantar Top Tbk
11.	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
12.	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
13.	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk
14.	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
15.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
16.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
17.	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
18.	DLTA	PT Delta Djakarta

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2025)

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan berbagai metode yang digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan data sekunder. Menurut Sugiyono, (2022), data sekunder adalah data yang diperoleh melalui pembacaan dan pemahaman literatur, buku, dan dokumen. Dengan kata lain, data sekunder adalah data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari objek penelitian, melainkan dari sumber-sumber lain seperti buku dan internet. Dalam penelitian ini, sumber data diperoleh melalui internet adalah dari yang berasal dari laporan keuangan, dan laporan harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun yang dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (IDX) maupun dalam website perusahaan pada perusahaan.

3.4 Variabel Penelitian, Definisi Konseptual dan Definisi Operasional

3.4.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa variabel yang digunakan, yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas).

1. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Dalam struktur pemikiran ilmiah, variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain disebut variabel dependen yaitu terikat atau terpengaruh (Paramita *et al.*, 2021). Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen, atau disebut juga sebagai variabel yang diduga sebagai akibat dari variabel independen. Biasanya, variabel dependen dilambangkan dengan simbol (Y). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *Capital structure*.

2. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Menurut Paramita *et al.*, (2021), variabel independen (bebas atau mempengaruhi) adalah variabel yang berperan sebagai penyebab atau faktor yang memiliki kemungkinan secara teoritis untuk mempengaruhi variabel lain (variabel dependen). Variabel independen umumnya dilambangkan dengan simbol (X). Dalam penelitian ini, variabel independen yang akan diuji meliputi *Share Price*, dan *Market To Book Ratio*.

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang melengkapi hubungan kausal untuk mendapatkan model empiris yang lebih baik. Variabel ini tidak utama, tetapi memiliki efek pengaruh yang signifikan. Variabel kontrol digunakan berdasarkan teori atau hasil penelitian sebelumnya untuk memastikan kekuatan hubungan antar variabel (Paramita *et al.*, 2021). Selanjutnya, Variabel kontrol digunakan dalam penelitian untuk menjaga konsistensi dan mengurangi bias sehingga hasil penelitian menjadi lebih valid. Variabel kontrol yang di gunakan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X_4) dan pertumbuhan perusahaan (X_5).

3.4.2 Definisi Konseptual

Definisi konseptual adalah perumusan batasan yang memberikan penjelasan mengenai suatu konsep secara singkat, jelas, dan tegas.

1. *Capital Structure*

Capital Structure menggambarkan komposisi perbandingan utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang digunakan untuk membiayai seluruh aset dan operasional perusahaan (Baker & Wurgler, 2019). Ini menunjukkan strategi manajemen mengelola sumber daya keuangan, yang dapat memengaruhi kinerja finansial dan risiko bisnis. Pendanaan utang berasal dari pinjaman bank, obligasi, atau bentuk kewajiban lainnya, sedangkan modal sendiri (*equity*) berasal dari saham biasa dan laba ditahan.

2. *Share Price*

Share Price (Harga saham) menggambarkan nilai pasar saham suatu perusahaan yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (Arifiani dkk, 2021). *Share Price* dikenal sebagai alat penting yang menunjukkan nilai suatu perusahaan di pasar modal. investor menggunakan *Share Price* untuk membeli saham dalam jumlah besar di pasar modal (Fatmawatie dkk, 2022). *Share Price* dipengaruhi oleh kondisi pasar, seperti pasar primer, di mana emiten dan perusahaan menentukan *Share Price* melalui analisis fundamental.

3. *Market To Book Ratio*

Market To Book Ratio menggambarkan rasio membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai buku persaham (Adhitya & Badjuri, 2024)). Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menilai nilai suatu perusahaan jika dibandingkan dengan nilai akuntansi (atau nilai historis) dari aset bersihnya. Perusahaan akan memanfaatkan kondisi pasar ketika *Market to Book Ratio* berada pada tingkat yang tinggi untuk menerbitkan saham baru, karena nilai saham sedang berada pada posisi yang menguntungkan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar (Chen, 2019). Menurut Khafid *et al*, (2018) ukuran perusahaan dapat diukur melalui total penjualan selama satu periode. Semakin besar nilai penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ini menunjukkan bahwa total penjualan menjadi salah satu tolok ukur penting untuk menilai besar kecilnya skala usaha perusahaan.

5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran dan kapasitasnya, yang dapat dilihat dari peningkatan aset. perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang untuk mendanai operasional dan memperluas pangsa pasar (Zulkarnain, 2023).

3.4.3 Definisi Operasional

Dalam penelitian, definisi operasional menjelaskan bagaimana suatu variabel diukur atau diamati dalam penelitian. Dengan membaca definisi operasional, seorang peneliti akan mengetahui pengukuran variabel, yang akan memungkinkan peneliti untuk menentukan apakah pengukuran tersebut tepat atau tidak (Siyoto dan Sodik, 2015). Batasan operasional variabel ditentukan berdasarkan sifat-sifat yang dapat didefinisikan, diamati, dan diobservasi. Berikut adalah definisi operasional variabel dalam penelitian ini

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<i>Capital Structure</i> (Y)	<i>Capital Structure</i> mencerminkan perbandingan dari utang (<i>debt</i>) dan modal sendiri (<i>equity</i>).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
<i>Share Price</i> (X1)	<i>Share Price</i> ini mengacu pada harga penutupan di akhir tahun (<i>closing price</i>).	$\text{Share Price} = \text{Closing price}$	Rasio
<i>Market to book Ratio</i> (X2)	Pengukuran MBR dilakukan dengan menggunakan pendekatan <i>Price to Book Value</i> (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham (NBVS)}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Variabel kontrol)	Variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (ln) dari total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun laporan keuangan.	$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan (Variabel kontrol)	Mengukur perubahan persentase total aset perusahaan untuk menunjukkan tingkat pertumbuhan setiap periode.	$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Aset}_t - \text{Aset}_{t-1}}{\text{Aset}_{t-1}}$	Rasio

Sumber : Data diolah (2025)

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan metode dalam mengolah data menjadi sebuah informasi (Priadana & Sunarsi, 2021). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda model

data panel, pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan uji koefisien determinasi dengan teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan alat analisis *E-Views* 12.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Sugiyono, (2022) mendefinisikan statistik deskriptif sebagai metode untuk meringkas dan menampilkan data yang telah dikumpulkan tanpa menggeneralisasikan kesimpulan. ini dilakukan dengan menghitung nilai rata-rata atau mean, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Statistik deskriptif penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Share Price*, *Market To Book Ratio*, Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan perusahaan terhadap *Capital Structure* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 – 2024.

3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel

Data panel merupakan kombinasi antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross-section*) Data runtut waktu biasanya mencakup satu objek atau individu dalam suatu periode tertentu, sedangkan data silang melibatkan beberapa objek pada satu titik waktu (Priyatno, 2018). Regresi linear berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, digunakan model regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Rumus 9. Persamaan Model Data Panel

Keterangan:

Y = *Capital Structure*

α = Konstanta

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

X_1 = *Share Price*

X_2 = *Market To Book Ratio*

X_3 = Ukuran perusahaan

- X_4 = Pertumbuhan perusahaan
 e = *Error term*

Penelitian ini akan diolah menggunakan *Eviews 12*. Data yang akan di gunakan pada penelitian ini adalah data *cross section* dan *time series*. Menurut (Priyatno, 2018) dalam metode model regresi dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan antara lain.

1. *Common Effect Model (CEM)*

Common Effect Model merupakan pendekatan paling sederhana dalam analisis data panel, di mana perlu dilakukan penggabungan antara data *cross-section* dan *time series*, yang dikenal sebagai pool data. Meskipun sederhana dan mudah diterapkan, model ini memiliki keterbatasan karena tidak mampu menangkap variasi yang mungkin terjadi antar individu maupun antar waktu (Priyatno, 2018). Dengan kata lain, pada metode ini mengabaikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan nilai konstanta maupun koefisien masing-masing variabel adalah sama untuk bagian *time series* maupun *cross section*. Estimasi model dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Squares (OLS)*.

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model dapat juga disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable (LSDV)*. Teknik ini menerapkan variabel dummy yang berfungsi sebagai indikator guna menangkap dan mengontrol variasi spesifik antar individu dalam analisis data (Amaliah *et al.*, 2020). Pendekatan model *Model Fixed Effect* d mengasumsikan setiap individu memiliki karakteristik yang unik dan berbeda namun dapat dijelaskan oleh perbedaan nilai awal atau titik awal (intersep) dari masing-masing individu.

3. *Random Effect Model (REM)*

Metode *Random Effect Model (REM)* adalah pendekatan estimasi data panel yang mengasumsikan bahwa variasi intersep antar individu atau unit observasi disebabkan oleh komponen *error terms* spesifik dari masing-masing observasi. metode ini menggunakan teknik *Generalized Least Square (GLS)* untuk menghilangkan terjadinya heteroskedastisitas dan korelasi dalam data,

sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan akurat (Amaliah *et al.*, 2020).

3.5.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji *Chow*

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) lebih unggul dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM) (Amaliah *et al.*, 2020). Pengambilan keputusan dalam uji *Chow* didasarkan pada kriteria berikut:

- a. Jika nilai *Cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka model yang terpilih FEM.
- b. Jika nilai *Cross-section Chi-square* $> 0,05$, maka model yang terpilih CEM.

Apabila hasil uji menunjukkan bahwa CEM lebih tepat, maka analisis dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Sementara itu, jika FEM yang terpilih, maka tahap berikutnya adalah Uji *Hausman*. Hipotesis dalam Uji *Chow*:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM).

H_a : *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji *Hausman*

Uji *hausman* yaitu pengujian yang digunakan untuk menentukan model antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau dengan *Random Effect Model* (REM) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Ketentuan yang berlaku dalam uji *hausman* adalah sebagai berikut.

- a. Jika nilai *Cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka model terpilih FEM.
- b. Jika nilai *Cross-section Chi-square* $> 0,05$, maka model terpilih REM.

Apabila hasil uji menunjukkan bahwa FEM lebih tepat, maka analisis selesai. Namun, apabila REM terpilih, maka dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Hipotesis dalam *Hausman* dibuat sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model* (REM).

H_a : *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* adalah metode statistik yang digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam regresi data panel, khususnya dalam memilih antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Panduan keputusan uji *hausman* dilakukan apabila:

- a. Jika nilai *Cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka model yang terpilih REM.
- b. Jika nilai *Cross-section Chi-square* $> 0,05$, maka model yang terpilih CEM.

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_a : *Random Effect Model* (REM)

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian pengujian yang dilakukan untuk memastikan apakah model regresi memenuhi asumsi-asumsi dasar yang diperlukan untuk validitas hasil analisis. Model regresi yang digunakan memberikan hasil yang akurat dan dapat diandalkan dengan bantuan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi residual mengikuti atau mendekati distribusi normal. Distribusi residu yang memenuhi karakteristik normalitas menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam analisis regresi memiliki kualitas yang baik dan memenuhi salah satu asumsi dasar statistik inferensial. uji *Jarque-Bera* (JB) merupakan metode yang digunakan untuk menguji apakah suatu data memiliki distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2011). Menurut Sugiyono, (2022) proses pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada dua kriteria berikut:

- a. Data dianggap berdistribusi normal apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 dan nilai *Jarque-Bera* (JB) lebih kecil dibandingkan nilai kritis *chi-square* (χ^2).

b. Data dinyatakan tidak berdistribusi normal jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 dan nilai *Jarque-Bera* (JB) melebihi nilai kritis *chi square* (χ^2).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi di antara variabel independen tersebut. Korelasi bivariat dapat digunakan sebagai salah satu metode untuk mendeteksi adanya multikolinieritas di antara variabel independen, dengan ketentuan bahwa nilai toleransi yang digunakan sebagai batasan adalah 0,90 (Santoso, 2010). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Hipotesis nol (H_0) diterima jika nilai korelasi lebih besar dari 0,90, yang menunjukkan adanya masalah multikolinieritas.
- b. Hipotesis alternatif (H_a) diterima jika nilai korelasi kurang dari 0,90, yang mengindikasikan bahwa multikolinieritas tidak terjadi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2017) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian residual anantara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji Breusch Pagan digunakan untuk menilai heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Menurut Ghozali (2017), metode ini dapat diterapkan dengan meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen lainnya. Dengan tingkat signifikansi 5% heteroskedastisitas dapat diidentifikasi dengan menggunakan kriteria berikut:

- a. Jika nilai probabilitas variabel independen lebih besar ($>$) dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai probabilitas variabel independen lebih besar ($<$) dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel di dalam model prediksi dengan

perubahan waktu (Napitupulu, 2021). Autokorelasi terjadi apabila pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan kriteria pengambilan keputusannya (Aditiya dkk., 2023):

- a. $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi autokorelasi
- b. $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$, artinya terjadi autokorelasi
- c. $DL < DW < DU$ atau $4-DL < DW < 4-DL$ maka tidak dapat diambil kesimpulan yang pasti.

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Share Price* (X_1), *Market To Book Ratio* (X_2) terhadap *Capital Structure* (Y) Pada Perusahaan Sub sektor *Food and Beverage* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. Dalam pengujian variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial menggunakan uji signifikan t dan secara simultan secara bersama sama dengan menggunakan uji F .

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dalam model regresi linear berganda.

H_0 : Tidak Signifikan

H_a : Signifikan

Dengan melihat nilai signifikansi dan membandingkan nilai t hitung dan t tabel, kita dapat menentukan apakah ada pengaruh parsial antara variabel independen dan variabel dependen.

- a. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H_0 : Tidak Signifikan

H_a : Signifikan

- a. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti seluruh variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

2.5.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi atau R-Square (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dalam model regresi dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Dengan kata lain, nilai R^2 menunjukkan seberapa besar persentase perubahan dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Nilai koefisien determinasi (R^2) dikatakan baik apabila nilainya di atas 0,5 karena nilai R^2 berkisar 0 hingga satu (0-1) Berikut ini merupakan tabel pedoman interpretasi koefisien determinasi R^2

Tabel 5. Definisi Operasional Variabel

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2022)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data sekunder dan dilakukan pada perusahaan pertambangan subsektor *Food and Beverage* periode 2021–2024. Variabel *Share Price*, *Market To Book Ratio* dengan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel kontrol dimana *Share Price* diukur menggunakan harga penutupan saham di akhir tahun (*closing price*), *Market To Book Ratio* menggunakan pengukuran *Price To Book Value* (PBV), dan Ukuran Perusahaan menggunakan $\ln(\text{total aset})$ serta Pertumbuhan Perusahaan menggunakan *Asset Growth*. Sementara *Capital Structure* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut.

- 1 Variabel *Share Price* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2024.
- 2 Variabel *Market To Book Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2024.
- 3 Variabel Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2024.
- 4 Variabel Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2024.

- 5 *Share Price, Market To Book Ratio* dengan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Capital Structure* pada perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2024.

Berdasarkan keseluruhan temuan tersebut, peneliti berpendapat bahwa keputusan *Capital Structure* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* di Indonesia selama periode 2021–2024 lebih dipengaruhi oleh pertimbangan valuasi pasar yang bersifat relatif dan fundamental dibandingkan oleh fluktuasi *Share Price* jangka pendek. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *Market Timing Theory* masih relevan, namun penerapannya tidak bergantung pada pergerakan *Share Price* semata, melainkan pada sinyal valuasi pasar yang lebih stabil seperti *Market To Book Ratio*.

5.2 Saran

5.2.1 Saran Akademis

Berdasarkan hasil penelitian yang telah peneliti lakukan, maka peneliti menyarankan beberapa hal, sebagai berikut :

Bagi peneliti selanjutnya

Disarankan untuk memperluas ruang lingkup penelitian dengan menambahkan variabel- variabel lain yang relevan. Salah satu variabel yang dapat dikembangkan yaitu Profitabilitas, likuiditas, Risiko Bisnis, *Tangibility*, atau *Opportunity Growth* yang dalam beberapa penelitian sebelumnya terbukti memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure*. Dan Penelitian ini menggunakan periode 2021–2024 sehingga hasil yang diperoleh mencerminkan kondisi jangka pendek. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan rentang waktu yang lebih luas agar pola pengaruh antar variabel dapat terlihat lebih stabil dan mengurangi bias akibat fluktuasi ekonomi jangka pendek.

5.2.2 Saran Praktis

1. Bagi Investor

Investor disarankan memperhatikan rasio *Price to Book Value* (PBV) karena perusahaan dengan *Market to Book Ratio* tinggi cenderung menambah ekuitas dan menurunkan utang sehingga risikonya lebih rendah. Hal ini sejalan dengan karakter subsektor *Food and Beverage* yang stabil dan konservatif, menjadikannya pilihan menarik bagi investor yang mencari saham stabil.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan *Capital Structure* dengan mempertimbangkan kondisi pasar, khususnya valuasi perusahaan yang tercermin melalui *Price to Book Value* (PBV). Ketika valuasi pasar berada pada kondisi menguntungkan, perusahaan dapat memanfaatkan momentum tersebut untuk memperkuat *Capital Structure* melalui peningkatan ekuitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, H., & Badjuri, A. (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Market To Book Ratio Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 2603–2616. <https://www.yrpiiku.com/journal/index.php/msej/article/view/3461%0A>
- Adnyana, I. M. (2020). Manajemen Investasi dan Portofolio. In *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)*.
- Aljamaan, B. E. (2018). Capital Structure: Definition, Determinants, Theories And Link With Performance Literature Review. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 6(2), 49–72. www.eajournals.org
- Alteza, M., & Hidayah, N. L. (2022). Pengaruh Equity Market Timing Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 681–688. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2434>
- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36. <https://doi.org/https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.3556>
- Ardianti, D., & Ramadhan, R. (2025). Optimalisasi Kinerja Keuangan : Dampak Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *2020*, 562–572. <https://doi.org/10.57178/jer.v8i2.1427>
- Arhinful, R., Mensah, L., Ismail, H., Amin, M., & Obeng, H. A. (2024). The influence of cost of debt , cost of equity and weighted average cost of capital on dividend policy decision : evidence from non - financial companies listed on the Frankfurt Stock Exchange. *Future Business Journal*, 10(1), 1–24. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00384-8>

- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE*, 13(4), 1–22. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Arifiani, R. (2021). Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Berdasarkan Closing Price (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, 7(1), 1–20. [https://stieb-perdanamandiri.ac.id/media/Jurnal/2019/1-Jurnal 2019_rahmawaty.pdf](https://stieb-perdanamandiri.ac.id/media/Jurnal/2019/1-Jurnal%202019_rahmawaty.pdf)
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *Journal of Finance*, 57(1), 1–32. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>
- Cakici, N., & Topyan, K. (2014). Risk and Return in Asian Emerging Markets. In *Risk and Return in Asian Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1057/9781137359070>
- Chen, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Intellectual Capital Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 17(2), 38. <https://doi.org/10.32524/jkb.v17i2.580>
- Choi, W. D. (2023). Do the Firms Utilize Market Timing? Capital Structure of Restaurant Firms by Pecking Order and Market Timing Theories. *Journal of Quality Assurance in Hospitality and Tourism*, 24(1), 101–120. <https://doi.org/10.1080/1528008X.2022.2097975>
- Danielson, M. G. (2023). Tax Shields, the Weighted Average Cost of Capital, and the Appropriate Discount Rate for a Project with a Finite Useful Life. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(9). <https://doi.org/10.3390/jrfm16090398>
- Farah, I., Amin, C., & Pramudianto. (2021). The Effect of Debt To Asset Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio and Time Interest Earned Ratio on Profitability. *Bina Bangsa International Journal of Business and Management*, 1(1), 68–78. <https://doi.org/10.46306/bbijbm.v1i1.8>
- Gonçalves, J. R., & Melo, A. De. (2021). Impact of Market Timing on Corporate Capital Structure : Evidence from the UK IPO Market. *Review of Economics and Finance*, 260–270. https://refpress.org/wp-content/uploads/2022/03/Goncalves_REF.pdf
- Hardisaputera, A. R. Y. Y. S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Idea*, 4(Vol 4 No 8 (2022)), 1277–1294. <http://jurnal.syntax-idea.co.id/index.php/syntax-idea/article/view/1931/1275>

- IDX Channel. (2025). *83 Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI* (emiten subsektor makanan & minuman termasuk saham consumer non-cyclical). Diakses dari <https://www.idxchannel.com/market-news/83-perusahaan-food-and-beverage-yang-terdaftar-di-bei-subsektor-makanan-dan-minuman>
- Indodax Academy. (2025). *Daftar Perusahaan Makanan & Minuman Terdaftar di BEI 2025* (permintaan stabil karena kebutuhan pokok). Diakses dari <https://indodax.com/academy/daftar-perusahaan-makanan-minuman-bei>
- Karmila, I., & Musnadi, S. (2020). Pengaruh Market Timing Terhadap Leverage pada Perusahaan Nonkeuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(2), 250–265. <http://jim.unsyiah.ac.id/EKM/article/view/11888>
- Kemenperin & BPS. (2021). *Situasi industri makanan dan minuman Indonesia saat ini* (Statistik diterbitkan BPS)
- Kurshev, A., & Strebulaev, I. A. (2015). Firm Size and Capital Structure. *Quarterly Journal of Finance*, 5(3), 1–46. <https://doi.org/10.1142/S2010139215500081>
- Kusnandar, V. B. (2022). *Makanan dan Minuman Jadi Kontributor Terbesar PDB Sektor Industri Kuartal II-2022*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/pdb/statistik/7a7699956108013/makanan-dan-minuman-jadi-kontributor-terbesar-pdb-sektor-industri-kuartal-ii-2022>
- Maharani, D. A., Arofah, A. A., Fatimah, I. S., & Latifah, T. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Sensitivitas Industri Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 541–550. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1482>
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Mudalige, H. M. N. K. (2023). The Art of Timing: Unpacking the Market Timing's Long -Term Impact on Capital Structure: With Reference to Listed Companies in Colombo Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Business Finance*, 9(2), 18–44. <https://doi.org/10.4038/ijabf.v9i2.141>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 1(4), 28–38. <https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i4.109>
- Nurhikmawaty, D., Isnurhadi, & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Open Journal of Business and Management*, 08(05), 2148–2161. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131>

- Paningrum, S. E. D. (2022). *Buku referensi investasi pasar modal*. In Lembaga Chakra Brahmada Lentera
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. In Widya Gama Press.
- Pitaloka, A. V., & Setyabudi, T. G. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , dan Ukuran. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6213>
- Pontoh, W., & Budiarmo, N. S. (2018). Firm characteristics and capital structure adjustment. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(2), 129–144. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.12](https://doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.12)
- Priyatno, D. (2018). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan SPSS Dan Analisis Regresi Data Panel Dengan EvIEWS*. In Cahaya Harapan.
- Purwanza, S. W., Aditya, W., Ainul, M., Yuniarti, R. R., Adrianus, K. H., Jan, S., Darwin, Atik, B., Siskha, P. S., Maya, F., Rambu, L. K. R. N., Amruddin, Gazi, S., Tati, H., Sentalia, B. T., Rento, D. P., & Rasinus. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi*. In Media Sains Indonesia.
- Putri Handayani Bachtiar, Muchriana Muchran, & Muhammad Khaedar Sahib. (2024). Factors Affecting Capital Structure in Food and Companies Beverages Listed on the Exchange Indonesian Securities (Idx). *International Journal of Economic Research and Financial Accounting (IJERFA)*, 2(3), 433–443. <https://doi.org/10.55227/ijerfa.v2i3.77>
- Ratih, D. (2021). Equity market timing and capital structure: evidence on post-IPO firms in Indonesia. *International Journal of Emerging Markets*, 16(2), 391–407. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2018-0197>
- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap. *Economic, Business, Management, and Accounting Journal*, XVII(2), 32–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.30651/blc.v17i2.4340>
- Schramade, D. S. & W. (2023). *Corporate Finance for Long-Term Value*. in Business and Economics. <https://doi.org/10.1007/978-3-031-35009-2>
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Setyawan, I. R. (2012). Empirical Tests for Market Timing Theory of Capital Structure on the Indonesian Stock Exchange. *SSRN Electronic Journal*, January 2012. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1980014>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. In Alfabeta Bandung.
- Susilawati, D., Agusetiawan Shavab, F., & Mustika, M. (2022). The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Return on Assets. *Journal of Applied*

Business, Taxation and Economics Research, 1(4), 325–337.
<https://doi.org/10.54408/jabter.v1i4.61>

Syahputra, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/5275/5302/>

Ulia, B. R., Agustia, M., Anandio, F., & Halim, C. (2025). YUME : Journal of Management Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management*, 8(2), 1682–1701.
<https://doi.org/10.37531/yum.v8i2.9735>

Vatansever, M., & Hepşen, A. (2013). Determining Impacts on Non-Performing Loan Ratio in Romania. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 20(2), 119–129. <https://ssrn.com/abstract=2364513>

Yulawati, T. (2016). Pengaruh nilai perusahaan yang diukur dengan market to book ratio terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis: Performa*, 28–40.
<https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/performa/article/view/3511>

Zulkarnain, I. (2023). the Influence of Company Size, Asset Growth, and Sales Growth on Capital Structure in the Automotive Sub-Sector and Automotive Components in the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2021 Period. *PENANOMICS: International Journal of Economics*, 2(1), 96–111.
<https://doi.org/10.56107/penanomics.v2i1.115>