



# Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023)

Theresita Angela Zita Dewi<sup>1\*</sup>, Usep Syaipudin<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Lampung, Indonesia

Alamat: Jl. Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No. 1 Bandar Lampung, 35145

Korespondensi penulis: [zitaadewii@gmail.com](mailto:zitaadewii@gmail.com)\*

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

**Keywords:** *Capital Structure; Company Growth; Liquidity; Profitability*

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

**Kata kunci:** Likuiditas; Pertumbuhan Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal

## 1. LATAR BELAKANG

Struktur modal, yang terdiri dari ekuitas serta utang yang digunakan untuk mendanai investasi dan operasi adalah bagian penting dari manajemen keuangan perusahaan (Widyasari & Hwihanus, 2024). Struktur modal yang sesuai sangat penting disebabkan berhubungan langsung pada kemampuan bisnis untuk menekan biaya modal, menjaga stabilitas keuangan, dan meningkatkan nilainya. Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, khususnya di sektor makanan dan minuman, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola struktur modal

secara efektif guna menjamin keberlanjutan dan ekspansi usaha, baik di pasar domestik maupun global.

Di Indonesia, industri makanan dan minuman (F&B) terjadi perkembangan yang stabil dan signifikan dari tahun 2020 hingga 2023. Berlandaskan data Badan Pusat Statistik tahun 2024, industri makanan serta minuman mencatatkan pertumbuhan 5,90% pada tahun 2023. Sektor ini juga menjadi kontributor utama dalam industri pengolahan, pemberian sumbangsih besar pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Sebaliknya, penjualan bisnis penyediaan makanan dan minuman tercatat mencapai Rp998,37 triliun, meningkat 48,04% dari nilai penjualan perusahaan pada tahun 2016 yang mencapai 674,38 triliun. Perusahaan menyerap 9,80 juta karyawan, meningkat 20,48% dari 8,13 juta karyawan pada tahun 2016 (BPS, 2024). Daya saing yang kuat juga ditunjukkan oleh peningkatan nilai investasi dan dominasi industri dalam ekspor nasional. Berdasarkan hasilnya, industri F&B memiliki prospek yang menjanjikan dan layak untuk penelitian lebih lanjut.

Meski mencatatkan pertumbuhan yang positif, perusahaan-perusahaan F&B di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan dalam pengelolaan struktur modal. Risiko keuangan dapat meningkat jika kita bergantung pada pendanaan eksternal, terutama utang, dan kondisi likuiditas yang buruk. Murti et al. (2024) mengatakan bahwa struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan kemungkinan krisis keuangan, yaitu ketika perusahaan kesulitan membayar hutang. Selain itu, Shalmi Jhon dan Arita (2024) juga menemukan bahwa struktur modal memengaruhi kinerja keuangan bisnis F&B, sehingga keputusan pendanaan sangat penting untuk stabilitas dan kelangsungan usaha di tengah dinamika pertumbuhan industri ini.

Penelitian ini ingin melihat bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2023. Faktor-faktor ini dipilih karena merupakan komponen penting yang memengaruhi keputusan tentang struktur modal perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk:

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

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian dapat dijadikan acuan dalam merancang komposisi pendanaan yang paling efisien untuk mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan bisnis. Sementara itu, bagi akademisi, penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER), sehingga membantu pemahaman yang lebih mendalam terkait kebijakan struktur modal yang optimal. Selain itu, penelitian ini juga memberikan wawasan penting bagi investor dalam menilai kelayakan perusahaan sebagai tujuan investasi, khususnya dalam hal bagaimana perusahaan mengelola pembiayaannya secara efektif.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### ***Pecking Order Theory***

Pada tahun 1961, Donaldson mengembangkan konsep ini. Pada tahun 1984, Myers mengubahnya menjadi teori pecking order. Nama teori ini mencerminkan urutan prioritas perusahaan dalam memilih sumber pembiayaan. Secara garis besar, teori ini menyatakan hal-hal berikut (Brealey, R. A., & Myers, 1991; Husnan, 2000):

1. Sebagian besar perusahaan lebih menyukai menggunakan dana yang dihasilkan dari aktivitas usahanya sendiri sebagai sumber pembiayaan utama.
2. Untuk menjaga konsistensi, perusahaan berupaya mencapai rasio dividen yang diinginkan tanpa melakukan fluktuasi besar dalam jumlah dividen yang dibagikan.
3. Stabilitasnya kebijakan dividen, ditambah dengan ketidakpastian laba dan peluang investasi, membuat arus dana perusahaan kadang berlebih dan di lain waktu justru defisit. Saat dana internal tidak mencukupi, perusahaan biasanya menutupi kekurangan tersebut dengan mengurangi kas atau melepas aset berupa surat berharga.
4. Saat perusahaan harus mencari dana dari luar, mereka cenderung memilih instrumen pembiayaan yang risikonya paling rendah terlebih dahulu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian beralih ke instrumen campuran seperti obligasi konversi, dan hanya jika masih diperlukan, barulah mempertimbangkan penerbitan saham baru sebagai langkah terakhir.

### ***Trade Off Theory***

Teori trade-off merupakan pijakan teoretis yang signifikan dalam menganalisis keputusan perusahaan terkait struktur pembiayaan. Pada 1963, Modigliani dan Miller mengungkapkan konsep ini. Menurut Dara & Mariah (2019), teori ini menjelaskan bagaimana bisnis menyeimbangkan keuntungan pajak dari utang dengan kerugian yang mungkin karena risiko gagal bayar. Teori ini menjadi dasar dari konsep struktur modal, yang mengatakan bahwa utang harus digunakan secara optimal. Irfani (2020) menyatakan bahwa tingkat optimal

struktur pendanaan dicapai ketika keuntungan pajak dari penggunaan utang seimbang dengan kenaikan biaya agensi yang menyertainya.

### **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan**

Struktur modal mengacu pada kebijakan perusahaan dalam memilih sumber pendanaan yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasional dan investasi. Menurut Husnan & Pujiastuti (2015), struktur modal terdiri dari berbagai jenis dan proporsi pendanaan yang dipilih, baik dari utang maupun modal sendiri. Keputusan mengenai struktur modal sangat krusial bagi manajemen karena berpengaruh pada cara perusahaan membiayai proyek dan investasi yang akan dilaksanakan.

Penelitian ini mengkaji beberapa variabel, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan, sebagai faktor-faktor yang berperan dalam penentuan struktur modal. Berikut uraian singkat mengenai tiap variabel tersebut:

#### **Profitabilitas (*Profitability*)**

Menurut Natalia dkk. (2021), profitabilitas adalah ukuran jumlah laba yang mampu diperoleh suatu perusahaan, yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Para analis dapat menilai performa keuangan perusahaan dengan mengukur profitabilitas melalui penjualan, aset total, atau investasi pemilik. Jika perusahaan tidak memiliki laba, sulit untuk menarik investor atau mendapatkan dana eksternal. Karena itu mempengaruhi pendapatan pasar, pemilik, kreditor, dan manajemen berkonsentrasi pada peningkatan laba (Gitman, LJ & Zutter, 2015). Singkatnya, profitabilitas menggambarkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas penjualan serta pemanfaatan berbagai aset dan sumber daya yang dimilikinya.

#### **Likuiditas (*Liquidity*)**

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007), seberapa mampu sebuah perusahaan melunasi kewajibannya dalam waktu dekat diukur oleh likuiditasnya. Indikator ini diperoleh dengan melakukan perbandingan antara aset lancar dan liabilitas jangka pendek. Kemampuan suatu entitas untuk mendapatkan pembiayaan melalui utang sebanding dengan tingkat likuiditasnya. Perusahaan yang memiliki banyak kreditor akan dapat mendapatkan dana dengan mudah. Namun, berdasarkan prinsip teori pecking order, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung menghindari utang sebagai sumber pembiayaan dan lebih memilih

untuk mengandalkan dana internal untuk mendanai proyek investasi mereka (Seftianne, Handayani, 2011).

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan adalah indikator penting yang menunjukkan sejauh mana perusahaan berkembang dari tahun ke tahun, baik pada hal aset, penjualan, ataupun kapasitas operasional. Semakin baik pertumbuhan yang dicapai oleh perusahaan, semakin besar potensi keuntungan yang dapat diperoleh, yang pada gilirannya menarik perhatian investor. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang positif seringkali dikaitkan dengan daya tarik saham yang lebih tinggi, karena hal ini diasumsikan selaku pilihan jika industri mempunyai prospek yang baik di masa depan dari perspektif investor (Olii *et al.*, 2021).

### **Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub> : Profitabilitas (Profitability) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub> : Likuiditas (Liquidity) berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **3. METODE PENELITIAN**

### **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, yakni data yang telah dihimpun dan diolah oleh pihak lain sebelumnya. Sumber data sekunder umumnya mencakup laporan, literatur, maupun publikasi resmi (Supranto, 1994). Fokus penelitian ini adalah pada sektor industri makanan dan minuman, dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Data tersebut diperoleh dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD), yang menyediakan informasi laporan keuangan tahunan perusahaan untuk rentang waktu tersebut.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Dalam penelitian ini, populasi mencakup 71 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Dalam penelitian ini, pendekatan pengambilan sampel purposive sampling digunakan, yang memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan ketersediaan data laporan keuangan yang lengkap untuk setiap tahun dalam rentang waktu tersebut.

## Pengukuran Variabel

**Struktur Modal (variabel dependen)**, berdasarkan rumusan yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011), struktur modal dapat ditentukan dengan formula sebagai berikut:

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

**Profitabilitas (variabel independen)**, Brigham dan Houston (2011) menyebutkan bahwa profitabilitas dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

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

**Likuiditas (variabel independen)**, Van Horne dan Wachowicz menjelaskan bahwa likuiditas dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

**Pertumbuhan Perusahaan (variabel independen)**, Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

TA<sub>t</sub> : total aset pada tahun ke t

TA<sub>t-1</sub> : total aset pada periode sebelumnya

**Usia Perusahaan (variabel kontrol)**, Oviliana (2021) menyatakan bahwa struktur modal dapat diukur dengan rumus berikut :

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

## Metode Analisis Data

Metode analisis data meliputi uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas) untuk memastikan kelayakan model regresi. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan usia perusahaan) terhadap struktur modal. Uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh variabel-variabel tersebut. Hasil regresi juga dievaluasi menggunakan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Pengolahan data dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS versi 26.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	284	.00	4.85	.5199	.65376
Profitabilitas	284	-.12	.25	.0485	.06842
Likuiditas	284	.02	4.36	1.5826	.84514
Pertumbuhan Perusahaan	284	-.15	.49	.0656	.12479
Usia Perusahaan	284	3.00	55.00	27.0493	11.92813
Valid N (listwise)	284				

Berdasarkan hasil pengolahan statistik deskriptif terhadap 71 data observasi perusahaan food and beverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2023, diperoleh rata-rata struktur modal sebesar 0,5199 dengan standar deviasi 0,65376. Nilai minimum struktur modal tercatat 0,00, sementara nilai maksimum mencapai 4,85. Rata-rata profitabilitas selama periode tersebut sebesar 0,0485 dengan standar deviasi 0,06842, menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup signifikan. Profitabilitas minimum tercatat

-0,12 dan maksimum 0,25. Rata-rata likuiditas sebesar 1,5826 dengan standar deviasi 0,12479, di mana nilai minimum 0,02 dan maksimum 4,36. Untuk pertumbuhan perusahaan, rata-rata sebesar 0,0656 dengan standar deviasi 0,12479, sedangkan nilai minimum -0,15 dan maksimum 0,49. Usia perusahaan memiliki rata-rata 27,0493 dengan standar deviasi 11.92813, minimum 3 tahun dan maksimum 55 tahun.

Sebelum melanjutkan ke analisis regresi linear berganda, dilakukan pengujian asumsi klasik. Hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi 0,087 ( $> 0,05$ ), sehingga data residual dianggap berdistribusi normal. Visualisasi dengan grafik PP Plot juga memperlihatkan pola sebaran yang mengikuti garis diagonal, memperkuat temuan bahwa residual normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan semua variabel bebas memiliki nilai Tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$ , sehingga tidak ada masalah multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan semua variabel independen memiliki signifikansi  $> 0,05$ , menandakan model regresi ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.344	.238		-1.445	.150
	Profitabilitas	-5.777	1.306	-.279	-4.423	.000
	Likuiditas	-.450	.101	-.269	-4.450	.000
	Pertumbuhan Perusahaan	-1.183	.610	-.104	-1.939	.053
	Usia Perusahaan	.000	.007	-.002	-.030	.976

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan persamaan regresi:  
 Struktur Modal =  $-0.344 - 5,777(\text{Profitabilitas}) - 0,450(\text{Likuiditas}) - 1,183(\text{Pertumbuhan}$

Perusahaan) + 0,000 (Usia Perusahaan) + e

Koefisien regresi yang negatif pada seluruh variabel independen menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan cenderung menurunkan struktur modal.

Pengujian simultan (uji F) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ), yang mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, pengujian parsial (uji t) dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dengan mempertimbangkan taraf signifikansi ( $\alpha$ ) sebagai dasar pengambilan keputusan.

Taraf signifikansi merupakan peluang terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Apabila tingkat signifikansi ditetapkan sebesar 5%, maka tingkat kepercayaannya adalah 95%. Begitu pula, jika tingkat signifikansi ditetapkan sebesar 10%, maka tingkat kepercayaannya menjadi 90%. Dalam penelitian ini, digunakan dua tingkat signifikansi, yaitu 5% (ditandai dengan dua bintang \*\*) dan 10% (ditandai dengan satu bintang \*).

Berdasarkan hasil uji t, variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ), yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah pengaruh negatif. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal diterima.

Selanjutnya, variabel likuiditas juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ), yang menandakan adanya pengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal didukung oleh data.

Adapun variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,053, yang berada di atas taraf signifikansi 5% namun masih berada di bawah taraf signifikansi 10%. Dengan demikian, variabel ini dianggap berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 10% (ditandai dengan satu bintang \*), dan hipotesis ketiga (H3) diterima secara terbatas.

Sementara itu, variabel kontrol berupa usia perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,976 ( $> 0,05$ ), yang menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis mengenai pengaruh usia perusahaan tidak dapat diterima.

## **Pembahasan Hasil**

### **Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal**

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis pertama (H1), yang mengasumsikan adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, dapat diterima.

Secara praktis, temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin rendah proporsi utang atau struktur modal yang digunakan. Hal ini karena perusahaan dengan laba tinggi biasanya akan menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk membiayai kegiatan usahanya, sehingga tidak terlalu bergantung pada utang. Temuan ini mendukung konsep Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, seperti laba ditahan, sebelum mengambil dana eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru. Oleh karena itu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi diharapkan mengurangi ketergantungan pada utang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Iip Dyah Kusumaningati, Salsa Septiyana Putri (2024), Radita Rahmadani, Ade Budi Setiawan, & Didi (2024), Mahaputri & Kartika (2023), dan Adi Tiya Kurniawan, Tri Widiyanto (2020), yang menunjukkan adanya hubungan signifikan antara profitabilitas dan struktur modal. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian oleh Hanifa Fidiena, Nursiam (2024), Agus Sugeng Setiawan (2022), dan Erica Mudiyana, Damayanti (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal**

Berlandaskan hasil analisis, skor signifikansi 0,000, yang  $\leq$  ambang batas 0,05, menyatakan jika variabel likuiditas mempunyai dampak yang signifikan pada struktur modal. Maka, hipotesis kedua (H2), yang menunjukkan bahwa ada hubungan pada likuiditas serta struktur modal, diterima. Hasil berikut menyebutkan jika perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik lebih cenderung mengandalkan pembiayaan dari sumber internal untuk menjalankan operasinya, yang berarti mereka dapat mengurangi ketergantungan mereka pada utang.

Rasio likuiditas mencerminkan keahlian industri dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya (Van Horne, J. C., & Wachowicz, 2007). Industri dengan likuiditas tinggi umumnya menghindari penggunaan utang (Seftianne, Handayani, 2011). Hal berikut selaras pada teori *pecking order*, yang menyebutkan jika industri pada likuiditas yang baik akan

lebih memilih memanfaatkan dana internal terlebih dahulu sebelum mencari pembayaran eksternal melewati pinjaman (Myers, S. C., & Majluf, 1984). Oleh karena itu, industri pada likuiditas tinggi akan lebih mungkin menurunkan rasio utangnya, yang pada akhirnya mempengaruhi struktur modal yang lebih rendah. Di sisi lain, apabila perusahaan memutuskan untuk menambah utang, hal tersebut lebih sering dilakukan untuk mendukung ekspansi dan kinerja perusahaan di masa depan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Dwi Pangestining Tiyas, Nurasiq (2022), Erica Mudiyana, Damayanti (2022), Della Ayu & M Azhar (2021), Adi Tiya Kurniawan, Tri Widiyanto (2020) dan Rani Milansari, Endang Masitoh Purnama Siddi (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Srijono *et al.* (2023) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal**

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi sebesar 0,053 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (sig 10%). Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) yang mengasumsikan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dapat diterima.

Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu, daripada menambah utang. Hal ini sesuai dengan teori Pecking Order yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan dana internal untuk pembiayaan, sehingga pertumbuhan yang terjadi tidak selalu meningkatkan struktur modal (Myers, S. C., & Majluf, 1984). Selain itu, perusahaan dalam sektor ini biasanya memiliki siklus bisnis yang stabil dan tidak memerlukan ekspansi besar secara cepat, sehingga kebutuhan pembiayaan melalui utang tidak selalu meningkat seiring pertumbuhan (Rahmadani *et al.*, 2024)

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Radita Rahmadani, Ade Budi Setiawan, Didi (2024), Krismelina & Kristanti (2023), yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan penelitian Hanifa Fidiana, Nursiam (2024), Adi Tiya Kurniawan, Tri Widiyanto (2020), Rani Milansari dan Endang Masitoh Purnama Siddi (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil estimasi regresi linier berganda dan pembahasan pada bab sebelumnya, diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang berarti perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung lebih sedikit menggunakan utang dalam struktur modalnya, karena perusahaan mengandalkan dana internal yang dihasilkan dari laba untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Kedua, likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih sedikit menggunakan utang, karena ketersediaan aset lancar yang memadai dapat menutupi kebutuhan pembiayaan jangka pendek. Ketiga, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya, setiap perusahaan yang mengalami penurunan asset, akan berhutang dan mengakibatkan struktur modal perusahaan meningkat.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya terbatas pada sektor food and beverage, sehingga hasilnya mungkin belum dapat digeneralisasi ke sektor lain. Kedua, periode penelitian hanya mencakup empat tahun, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan perubahan jangka panjang. Ketiga, variabel independen yang digunakan hanya tiga, padahal masih banyak faktor lain yang bisa memengaruhi struktur modal, seperti tingkat suku bunga pinjaman dan pajak.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, beberapa saran dapat diberikan untuk penelitian mendatang. Pertama, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian ke sektor di luar food and beverage agar hasilnya dapat digeneralisasi lebih luas. Kedua, disarankan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang supaya dapat menangkap perubahan struktur modal dalam jangka waktu yang lebih memadai. Ketiga, penambahan variabel lain, misalnya tingkat suku bunga pinjaman dan pajak, sangat dianjurkan untuk memberikan analisis yang lebih komprehensif dan mendalam.

## DAFTAR REFERENSI

- Badan Pusat Statistik. (2024). *Statistik Penyediaan Makanan Dan Minuman 2023*.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (1991). *Principles Of Corporate Finance* (4th Editio). Mcgraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals Of Financial Management*. Thomson Learning.
- Dara, S. R., & Mariah, M. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 13–20.
- Erica Mudiyan, D. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, 1(2), 70–80.
- Gitman, Lj & Zutter, C. (2015). *Prinsip-Prinsip Keuangan Manajerial*.
- Husnan, S & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Ketu). Upp Stim Ykpn.

- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Upp Amp Ykpn.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Jhon, A. S., & Arita, E. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 01(04), 754–772.
- Krismelina, S., & Kristanti, F. T. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Risiko Bisnis , Board Gender Diversity Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Menggunakan Der Sebagai Alat Ukur. *Seiko : Journal Of Management & Business*, 6(2), 269–281.
- Kurniawan, A. T., Widiyanto, T., Tinggi, S., Ekonomi, I., Unggul, A., & Surakarta, B. (2020). *Advance : Jurnal Akuntansi* <https://E-Journal.Stie-Aub.Ac.Id/Index.Php/Advance> 26 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverage Factors Affecting The Capital Structure In Food And Beverage Companies. 7(1), 26–35.
- Kusumaningati, Lip Dyah, Putri Salsa Septiyana. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Inovasi Bisnis Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 11–20.
- Milansari, R., Masitoh, E., & Siddi, P. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Akuntansi : Transparansi Dan Akuntabilitas*, 8(1), 1–10.
- Murti, P. H., Zamzamy, F. R., & Maharani, N. K. (2024). *Analisis Kebijakan Struktur Modal, Manajemen Laba, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Financial Distress : Studi Empiris Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Indonesia*. 1(1), 53–61.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Natalia, C., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). Mediation Effects Of Capital Structure And Profitability On The Influence Of Sales Growth On Firm Value In Consumer Goods Companies. In *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis* (Vol. 19, Issue 3, Pp. 21–34).
- Nery, V., & Susanto, L. (2022). *Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. 21–40.
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Technopreneurship On Economics And Business Review*, 3(1), 21–34.
- Oviliana, R. D., Wijaya, S. Y., & Subur. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Dan umur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Csr. *Korelasi (Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 2, 1187–1198.
- Rahmadani, R., Setiawan, A. B., & Didi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2018-2023. *Innovative: Journal Of Social ...*, 4, 10368–10379.
- Seftianne, Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Di Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 39–56.
- Srijono, C. A., Mangantar, M., Tasik, H. H. D., Instiusional, P. K., Pada, D. A. N. L., Srijono, C. A., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2023). *Struktur Modal Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2021 The Role Of Institutional Ownership , Profitability , And Liquidity In The Capital Structure Of Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2015 - .* 11(02), 206–215.
- Supranto, J. (1994a). *Statistika Untuk Penelitian* (Erlangga).
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2007). *Fundamentals Of Financial Management (13th Ed.)*.
- Widyasari, D., & Hwihanus. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Struktur Kepemilikan , Dan Karakteristik Perusahaan Berpengaruh Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Periode 2019-2023. *Ekonomi Keuangan Syariah Dan Akuntansi Pajak*.