

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Fira Yunia¹

firayunia17@gmail.com

¹ Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

Nurabiah²

nurabiah@unram.ac.id

² Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Profitabilitas diukur dengan *return on asset*, likuiditas diukur dengan *current ratio*, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset, struktur aset diukur dengan *fixed asset ratio*, dan tingkat pertumbuhan diukur dengan *growth ratio* sedangkan struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 25 sampel dari 72 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 - 2023. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur modal

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, company size, asset structure, and growth rate on capital structure. Profitability is measured by return on assets, liquidity is measured by the current ratio, company size is measured by the natural logarithm of total assets, asset structure is measured by the fixed asset ratio, and growth rate is measured by the growth ratio while capital structure is measured by the debt to equity ratio. This type of research is quantitative research. The research population is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample in this study was obtained using the purposive sampling method, namely the selection of samples using predetermined criteria. Based on the purposive sampling method, 25 samples were obtained from 72 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020 - 2023. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis with the help of the SPSS program. Based on the results of data analysis and hypothesis testing, it can be concluded that the profitability variable has a positive effect on capital structure, liquidity has a negative effect on capital structure, asset structure has a positive effect on capital structure, company size does not affect capital structure, and growth rate does not significantly affect capital structure.

Keywords: profitability, liquidity, asset structure, company size, growth rate, capital structure

PENDAHULUAN

Industri pangan di Indonesia terus mengalami perkembangan dan peningkatan dari tahun 2020 hingga kini. Tercatat menurut CNBC Indonesia (2022) peningkatan industri pangan di Indonesia tahun 2020 ke 2021 sebesar 2,54% menjadi Rp775,1 triliun, sehingga Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan produk domestik bruto (PDB) industri makanan dan minuman nasional atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp1,12 kuadriliun pada 2021. Nilai tersebut persinya sebesar 38,05% terhadap industri pengolahan nonmigas atau 6,61% terhadap PDB nasional yang mencapai Rp16,97 kuadriliun. Hal ini membuktikan bahwa industri pangan yang bergerak di bidang makanan dan minuman (*Food and Beverage*) merupakan industri paling matang di Indonesia. Besarnya potensi perkembangan sektor ini ditengah pertumbuhan perekonomian Indonesia dan peningkatan konsumsi, seiring dengan peningkatan jumlah penduduk, perusahaan yang bergerak dalam sektor ini dituntut untuk terus berinovasi dan melakukan ekspansi guna memenuhi permintaan pasar yang semakin meningkat. Ekspansi usaha ini tentu membutuhkan modal yang cukup besar, baik dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu menetapkan struktur modal yang optimal untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan yang berkelanjutan (Andika & Sedana, 2022).

Amin et al. (2023) menyebutkan penggunaan sumber dana dalam struktur modal dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dana perusahaan yang berasal dari dana internal berupa laba (keuntungan) perusahaan yang belum dibagikan, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan yang sering dijadikan sebagai pertimbangan para manajer adalah hutang. Hutang menjadi salah satu sarana pendanaan yang menarik bagi perusahaan untuk rekapitalisasi atau restrukturisasi modal, karena hutang sebagai penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham. Berikut struktur modal beberapa perusahaan F&B yang terdaftar di BEI tahun 2023.

Tabel 1. Struktur Modal Perusahaan F&B Tahun 2023

No.	Kode	Nama Perusahaan	Struktur Modal
1	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0,86
2	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	0,56
3	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	3,93
4	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,13
5	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	0,90
6	STTP	PT Siantar Top Tbk	0,13
7	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,65
8	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	1,45
9	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	1,30
10	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	1,38
Average			1,13
Max			3,93
Min			0,13

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan Tabel 1. di atas rata-rata struktur modal perusahaan F&B di BEI tahun 2023 sebesar 1,13%. Hal ini menjelaskan bahwa struktur modal yang dimiliki perusahaan terdiri dari jumlah hutang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Struktur modal tertinggi perusahaan terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 3.93%, dengakan nilai terendah terdapat di

PT. Siantar Top Tbk sebesar 0,13%. Dalam menentukan struktur modal, perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Masing-masing faktor ini memiliki peran yang signifikan dalam mempengaruhi keputusan perusahaan untuk memilih antara pembiayaan melalui utang atau modal sendiri (Erdianti & Sapari, 2015).

Pada sektor makanan dan minuman seringkali menghadapi persaingan yang ketat dan fluktuasi permintaan, profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk lebih fleksibel dalam mengambil keputusan pembiayaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang konsisten dan tinggi akan lebih mudah menarik perhatian investor dan kreditur, yang melihat perusahaan tersebut sebagai entitas yang stabil dan menguntungkan. Oleh karena itu, profitabilitas memainkan peran kunci dalam memengaruhi struktur modal perusahaan dalam sektor ini (Erdianti & Sapari, 2015).

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu faktor yang paling mempengaruhi keputusan struktur modal. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional dan aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak modal sendiri untuk membiayai operasionalnya (Fitri et al., 2024). Hal ini sejalan dengan teori *Pecking Order*, yang menjelaskan perusahaan cenderung memilih modal sendiri dibandingkan utang. Dawud & Hidayat (2019) menyebutkan perusahaan yang lebih menguntungkan biasanya akan memiliki struktur modal yang lebih rendah, karena kebutuhan utang mereka relatif kecil. Sebaliknya, perusahaan yang kurang menguntungkan atau yang menghadapi kesulitan dalam menghasilkan laba mungkin lebih bergantung pada utang untuk membiayai kebutuhan operasional dan investasinya, yang pada gilirannya meningkatkan tingkat struktur modal mereka.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Dewi Anggita & Sugeng Priyanto (2022) menjelaskan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dimiliki. Erdianti & Sapari (2015) mengemukakan perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung lebih mudah memperoleh utang, karena mereka dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dalam pembayaran utang. Kreditur akan lebih bersedia memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, karena perusahaan tersebut lebih mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Oleh karena itu, likuiditas yang baik dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap pembiayaan eksternal dan memungkinkan mereka untuk menggunakan utang lebih banyak dalam struktur modal mereka.

Ukuran perusahaan juga merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Ukuran perusahaan diukur melalui total aset atau volume penjualan, sering kali dianggap sebagai indikator kekuatan finansial perusahaan. Celesta et al. (2023) menyebutkan perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap pembiayaan eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena mereka dianggap lebih stabil dan lebih mampu mengelola risiko. Perusahaan besar juga memiliki kemampuan untuk melakukan diversifikasi usaha, yang mengurangi risiko kegagalan usaha. Oleh karena itu, perusahaan besar biasanya memiliki kemampuan untuk menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan. Perusahaan kecil cenderung memiliki struktur modal yang lebih konservatif, dengan proporsi utang yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan besar. Meskipun demikian, perusahaan kecil yang memiliki pertumbuhan penjualan yang cepat atau memiliki keunggulan kompetitif tertentu dapat memperoleh pembiayaan eksternal dengan syarat yang menguntungkan (Erdianti & Sapari, 2015).

Struktur aset perusahaan juga memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga et al. (2022), hasil penelitiannya menyebutkan perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman lebih banyak, karena aset-aset tersebut dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan pembiayaan eksternal. Aset tetap seperti properti, pabrik, atau mesin memberikan keyakinan kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional dan membayar utang, perusahaan dengan struktur aset yang kuat lebih mungkin untuk memanfaatkan pembiayaan utang, karena mereka memiliki jaminan yang dapat mengurangi risiko bagi pemberi pinjaman. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki sedikit aset tetap atau aset yang mudah terdepresiasi mungkin lebih kesulitan untuk memperoleh pembiayaan utang dalam jumlah besar, karena risiko bagi pemberi pinjaman lebih tinggi. Oleh karena itu, struktur aset yang baik, yang mencakup aset tetap yang cukup untuk dijadikan jaminan, dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam memilih pembiayaan eksternal melalui utang.

Faktor terakhir yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan. Amin et al. (2023) menyatakan setiap perusahaan menginginkan pertumbuhan atau peningkatan dalam perusahaannya, dengan relatif tinggi dan memberikan efek positif kepada pihak eksternal atau internal dengan tingkat surplus yang lebih besar. Peluang pertumbuhan perusahaan merupakan sudut pandang untuk menentukan seberapa jauh tumbuhnya perusahaan tersebut di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi, memungkinkan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan membutuhkan modal yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya (Amin et al., 2023).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat sangat bergantung pada beberapa faktor, seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Setiap faktor ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan modal sendiri dalam struktur modal mereka. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.

TINJAUAN LITERATUR

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Stewart C. Myers dan Majluf tahun 1984 dalam *Journal of Finance* volume 39 dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan eksternal, serta lebih mengutamakan utang yang memiliki risiko rendah dibandingkan utang berisiko tinggi, dengan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Myers, 1984). Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan berdasarkan prioritas, dimulai dari laba ditahan sebagai sumber internal, diikuti oleh utang dan saham sebagai sumber eksternal. Teori tersebut juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru) (Riswandi et al., 2023).

Dalam *pecking order theory*, manajer bertindak sesuai dengan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal sebelum mencari pendanaan eksternal. Jika dana

internal tidak mencukupi, perusahaan akan beralih ke pendanaan eksternal dengan urutan sebagai berikut: laba ditahan, utang, saham preferen, dan terakhir saham biasa. Urutan ini mencerminkan tingkat risiko dan biaya dari masing-masing sumber pendanaan, dengan pendanaan yang paling murah dan minim risiko berada di prioritas tertinggi, sedangkan yang paling mahal dan berisiko lebih tinggi menjadi pilihan terakhir (Aslah, 2020). Dalam memilih pendanaan eksternal, perusahaan lebih mengutamakan utang dibandingkan menerbitkan saham baru, hal ini dikarenakan biaya emisi penerbitan utang/obligasi lebih ekonomis dibandingkan biaya emisi penerbitan saham baru. Selain itu juga dikhawatirkan dengan menerbitkan saham baru akan menimbulkan sinyal negatif dari investor terhadap perusahaan yang berpotensi pada penurunan harga saham. Hal ini terjadi karena adanya kemungkinan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan para investor (Febriana & Yulianto, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka perusahaan memiliki utang atau pinjaman yang relatif kecil, karena dengan pinjaman yang lebih kecil dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Menurut *Pecking Order Theory* perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan modal internal perusahaan daripada modal eksternal. Hal ini dikarenakan pembiayaan eksternal dianggap lebih mahal karena ada tambahan biaya emisi untuk penerbitan utang atau obligasi. Penerbitan saham baru menjadi pilihan berisiko untuk melakukan pembiayaan eksternal, perihalnya penerbitan saham baru akan memberikan sinyal negatif kepada investor kepada perusahaan sehingga menyebabkan penurunan harga saham. Oleh karena itu perusahaan yang tinggi profit lebih memprioritaskan menggunakan modal internal dari pada modal eksternal sehingga membuat struktur modal (*debt to equity ratio*) menjadi kecil. Berdasarkan hasil penelitian dari Farah & Rahayu (2022) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh S. S. Dewi et al. (2024) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan lebih menyukai pendanaan dari internal financing, sehingga struktur modal akan rendah.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan investor sehingga berpengaruh terhadap perolehan dana eksternal perusahaan. Erdianti & Sapari (2015) menyatakan adanya hubungan yang erat antara likuiditas dengan struktur modal. Tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang jatuh tempo dalam jangka pendek, sehingga dapat menurunkan total utang yang menyebabkan struktur modalnya berkurang. Jadi semakin tinggi likuiditas perusahaan maka struktur modalnya akan semakin rendah. Teori ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Aslah (2020) yang menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, sehingga membuat struktur modal (*debt to equity ratio*) menjadi kecil.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur Aset merupakan kumpulan harta yang dimiliki perusahaan yang terdiri dari aset lancar, aset tidak lancar, aset tetap berwujud, maupun tidak berwujud. Perusahaan dengan struktur aset tetap yang tinggi dikatakan memiliki struktur aset yang tinggi. Erdianti & Sapari (2015) menegaskan bahwa semakin besar kepemilikan perusahaan atas aset tetap jangka panjang, semakin banyak kewajiban jangka panjang yang digunakan perusahaan, dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihan. Farah & Rahayu (2022) juga menyatakan bahwa aset tetap bisa dijadikan sebagai jaminan untuk melakukan pinjaman utang, karena struktur aset mampu mereduksi biaya dari kesulitan keuangan dan dapat meningkatkan kapasitas tingkat utang yang dapat memberi keuntungan bagi perusahaan. Untuk itu, jika aset tetap pada perusahaan meningkat, maka penggunaan utang akan semakin meningkat. Jika semakin tinggi jaminan yang diberikan untuk kreditur dari perusahaan, maka akan membuat jumlah utang yang diberikan dari kreditur pada perusahaan semakin besar pula, karena komposisi aset dapat dijadikan jaminan bagi perusahaan yang memiliki pengaruh dalam pembiayaan dan bagi investor dapat lebih mudah memberi pinjaman bila disertai jaminan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Dewi Anggita & Sugeng Priyanto (2022) dan S. S. Dewi et al. (2024) bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi struktur aset suatu perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal yang dimiliki.

H3: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Dengan kata lain bahwa semakin besar perusahaan akan lebih berani untuk berutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Perusahaan besar umumnya memiliki total asset yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kreditur selalu memiliki suatu pertimbangan ketika akan menginvestasikan dananya, pada dasarnya kreditur cenderung lebih tertarik dengan ukuran perusahaan yang besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil karena ukuran perusahaan kecil dikhawatirkan memiliki risiko yang besar terkait dengan pengembalian investasi yang tidak diharapkan bagi kreditur. Teori ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seperti hasil penelitian Sinaga, Simanjuntak, et al. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah melakukan pinjaman sehingga struktur modalnya semakin tinggi.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Tingkat Pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk tumbuh dan mencakup kesempatan bagi perusahaan untuk berinvestasi dimasa depan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan menggunakan hutang. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan aset yang rendah. Perusahaan yang cenderung memiliki pertumbuhan yang cepat harus meningkatkan aset tetapnya, dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik, sehingga tingkat pertumbuhan aset sangat pengaruh positif pada struktur modal. Hal ini juga didukung

oleh Sinaga, Simanjutak, et al. (2022) semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan menggunakan hutang, sehingga struktur modal yang dimiliki perusahaan semakin tinggi.

H₅: Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Lokasi Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif (Pusparini et al., 2023)(Kusuma et al., 2021)(Nurabiah et al., 2023). Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Aslah, 2020). Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman (*Food and Beverage*) yang selanjutnya disingkat F&B yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama 4 periode pengamatan yaitu 2020 – 2023.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan F&B (*Food and Beverage*) yang terdaftar pada Bursa Efek tahun 2020 – 2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive sampling*. menurut Sugiyono (2018) *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti. Adapun sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Purposive Sampling
Kriteria Perusahaan Terpilih

	Jumlah
1. Perusahaan F&B yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 – 2023.	72
2. Perusahaan F&B yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama 4 tahun dari 2020 – 2023.	(28)
3. Perusahaan F&B yang tidak memiliki kelengkapan data memadai dan relevan yang dibutuhkan dalam proses analisis data	(19)
Total Sampel Data Penelitian	25
Total Sampel data penelitian 4x25	100

Sumber: Olahan data, 2025

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas (X₁)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam mengelola aset perusahaan dengan kebijakan dan keputusan dalam periode tertentu. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik akan cenderung menggunakan pendanaan dari sumber internal, khususnya menggunakan pendanaan dari sumber internal, khusus menggunakan laba, semakin menguntungkan perusahaan maka semakin rendah *debt ratio*. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Retun on Asset (ROA)*, menurut Hakim & Apriliani (2020) ROA dirumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas (X₂)

Likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Perusahaan yang likuid akan cenderung memiliki aset lancar lebih banyak dibandingkan kewajibannya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR) Dewi Anggita & Sugeng Priyanto (2022) menjelaskan *Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan, dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Struktur Aset (X₃)

Struktur aset merupakan bauran antara semua jenis aset yang terdapat dalam suatu perusahaan, baik itu terdiri dari aset lancar, aset tidak lancar, aset tetap berwujud, maupun tidak berwujud. Besar kecilnya struktur aset perusahaan dapat menggambarkan bagaimana mereka menggunakannya dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang memiliki aset tetap dengan jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan dengan aset tetap kecil (Dawud & Hidayat, 2019). Struktur aset dalam penelitian ini akan diukur menggunakan *Fixed Asset Ratio*. Menurut Dawud & Hidayat (2019) *Fixed Asset Ratio* (FAR) dirumuskan sebagai berikut:

$$FAR = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (X₄)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Menurut Sari & Hening (2016) ukuran perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln(\text{Total Asset})$$

Tingkat Pertumbuhan (X₅)

Tingkat pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan peluang pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan diukur dengan rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan, bila kekayaan perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Menurut Dewi Anggita & Sugeng Priyanto (2022) tingkat pertumbuhan dapat diukur menggunakan *Growth Ratio* (GR) dengan sebagai berikut:

$$GR = \frac{\text{Total Aset}^t - \text{Total Aset}^{t-1}}{\text{Total Aset}^{t-1}} \times 100\%$$

Struktur Modal (Y)

Struktur modal merupakan bauran antara kewajiban dengan modal sendiri (*equity*) suatu perusahaan. Struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan mendapatkan pendanaan untuk aktivitas investasi dan operasionalnya. Struktur modal digunakan untuk menentukan besarnya masing-masing sumber pembiayaan utang tergantung tujuan perusahaan yaitu untuk menetapkan modal optimal. Dalam penelitian ini rasio utang terhadap modal sendiri (*Debt to*

Equity Ratio-DER) digunakan untuk menetapkan modal optimal, menurut Dawud & Hidayat (2019) DER dirumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal (Equity)}} \times 100\%$$

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Data pada penelitian ini akan diolah menggunakan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) Windows ver. 26.0 yang dilakukan untuk mengolah dan mengubah data statistik, hal tersebut disebabkan karena metode analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Variabel terikat diasumsikan secara acak, artinya memiliki distribusi probabilitas. Variabel bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dengan sampling berulang) (Ghozali, 2021). Analisis regresi linier berganda dapat dikatakan baik apabila memenuhi kriteria asumsi klasik. Penelitian ini melibatkan lima variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan, dengan satu variabel dependen yaitu struktur modal.

Berikut adalah teknik analisis linier berganda menurut Ghozali (2021):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Variabel Dependen (Struktur Modal)

α : Konstantan

β : Koefisien Regresi (Beta)

X1 : Profitabilitas

X2 : Likuiditas

X3 : Struktur Aset

X4 : Ukuran Perusahaan

X5 : Tingkat Pertumbuhan

e : Error / Tingkat Kesalahan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat pertumbuhan terhadap struktur Modal. Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-1.630	.664		-2.456	.016
ROA	3.058	.625	.375	4.893	.000
CR	-.158	.025	-.582	-6.346	.000
FAR	.134	.042	.278	3.188	.002
Firm Size	-.286	.326	-.093	-.877	.383
Growth Ratio	-.132	.156	-.063	-.846	.400

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan pada Tabel 3. menjelaskan bahwa diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1.630 + 3.058 X_1 - 0.158 X_2 + 0.134 X_3 - 0.286 X_4 - 0.132 X_5 + e$$

Dari hasil regresi yang diperoleh, dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai konstanta sebesar -1.630 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol, maka Struktur Modal diperkirakan sebesar -1.630. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 3.058 dengan tingkat signifikansi 0.000, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan kata lain, setiap peningkatan 1 satuan dalam ROA akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 3.058, dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel Likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar -0.158 dengan tingkat signifikansi 0.000, yang berarti terdapat hubungan negatif dan signifikan antara likuiditas dan Struktur Modal. Artinya, semakin tinggi likuiditas, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, dengan setiap peningkatan 1 satuan dalam CR akan menurunkan Struktur Modal sebesar 0.158. Variabel Struktur Aset (FAR) memiliki koefisien 0.134 dengan tingkat signifikansi 0.002, menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian, setiap kenaikan 1 satuan dalam struktur aset akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 0.134. Sementara itu, variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki koefisien regresi -0.286, tetapi tidak signifikan (Sig. 0.383), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal. Terakhir, variabel Tingkat Pertumbuhan memiliki koefisien regresi -0.132 dengan tingkat signifikansi 0.400, yang berarti bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model ini, variabel yang paling berpengaruh terhadap Struktur Modal adalah Profitabilitas (positif), Ukuran Perusahaan (positif), dan Likuiditas (negatif), sedangkan Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap Struktur Modal.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F atau *Goodness of Fit* digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual. Umumnya tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit. Hasil pengujian *Goodness of Fit* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji F

	Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	12.379	7	1.768	16.292	.000 ^b
	<i>Residual</i>	8.900	82	.109		
	Total	21.279	89			

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan uji F menunjukkan nilai f hitung sebesar 16,292 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) Ini berarti model regresi secara keseluruhan layak digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen terhadap struktur modal (DER).

Uji Koefisien Determinasi R Berganda

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian Koefisien Determinasi R Berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.763 ^a	.582	.546	.32946	2.008

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan tabel 5. hasil uji Model Summary menunjukkan bahwa $R^2 = 0.582$, berarti 58.2% variasi dalam struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan). 41.8% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model ini. Nilai *Durbin-Watson* = 2.008, yang mendekati angka 2, menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam model ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah variabel-variabel residual dalam model regresi linier berdistribusi normal atau tidak. Untuk memeriksa apakah data berdistribusi normal dapat dilihat melalui plot normal dengan melihat histogram dari residunya. Untuk mengetahui hasil uji normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas (*Skewnes* dan *Kurtosis*)

<i>Unstandardized Residual</i>	
N	Valid 92
	Missing 0
<i>Skewness</i>	.444
<i>Std. Error of Skewness</i>	.251
<i>Kurtosis</i>	-.380
<i>Std. Error of Kurtosis</i>	.498

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan hasil uji *Skewnes* dan *Kuortosis* menunjukkan bahwa data awal belum terdistribusi normal, dengan nilai *Skewness* = 1.128 dan *Kurtosis* = 1.139. Oleh karena itu, dilakukan penghapusan 8 data ekstrim, sehingga jumlah sampel berkurang menjadi 92. Setelah penghapusan, distribusi data menjadi lebih normal dengan *Skewness* = 0.444 dan *Kurtosis* = -0.380. Hal ini menunjukkan bahwa data sudah memenuhi asumsi normalitas dan dapat digunakan untuk analisis regresi.

Uji Miltikolinieritas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk memeriksa apakah model regresi linier mempunyai korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Multikolinearitas atau korelasi yang tinggi antar faktor independen dapat dideteksi dengan beberapa metode, salah satunya adalah *variance inflasi faktor* (VIF). Multikolinearitas dapat dideteksi jika $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas, dan jika $VIF > 10$ maka terjadi multikolinearitas:

Tabel 7. Hasil Uji mutikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1	(Constant)	
	ROA	.869 1.150
	CR	.606 1.649
	FAR	.669 1.494
	<i>Firm Size</i>	.451 2.217
	<i>Growth Ratio</i>	.919 1.088

Sumber: Olahan data, 2025

Multikolinearitas diuji menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF < 10 dan *Tolerance* > 0.1, yang berarti tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen. Variabel dengan nilai VIF tertinggi adalah Ukuran Perusahaan (VIF = 2.217), namun masih dalam batas aman.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk memeriksa apakah model regresi linier mempunyai variansi yang tidak sama pada residunya. Untuk mengetahui hasil uji normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-.407	.591		-.688	.493
	Return on Asset	.744	.387	.210	1.920	.058
	Current Ratio	.016	.016	.137	.991	.324
	Fixed Asset Ratio	.138	.202	.108	.680	.498
	Total Asset	.019	.021	.114	.912	.364
	Growth Ratio	.007	.126	.006	.058	.954

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan Tabel 8. hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan terhadap residual ($p\text{-value} > 0.05$). hal ini berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah model regresi linier terdapat korelasi antara sampel periode t dengan *error* periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* (uji DW). Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk menguji autokorelasi orde pertama dan memerlukan adanya konstanta dalam model regresi.

**Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.763 ^a	.582	.546	.32946	2.008

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan Tabel 9. Menunjukkan nilai *Durbin-Watson* = 2.008, berada dalam rentang 1.78 – 2.22, menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-2.456	.016
	ROA	4.893	.000
	CR	-6.346	.000
	FAR	3.188	.002
	<i>Firm Size</i>	-.877	.383
	<i>Growth Ratio</i>	-.846	.400

Sumber: Olahan data, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada tabel di atas, profitabilitas (ROA) memiliki nilai t-hitung sebesar 4.893 dengan tingkat signifikansi 0.000, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal (H_1), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini ditolak. Likuiditas (CR) memiliki nilai t-hitung sebesar -6.346 dengan tingkat signifikansi 0.000, menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis awal (H_2), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini diterima. Struktur aset (FAR) memiliki nilai t-hitung sebesar 3.188 dengan tingkat signifikansi 0.002, menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan hipotesis awal (H_3), yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini diterima. Sementara itu, ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki nilai t-hitung sebesar -0.877 dengan tingkat signifikansi 0.383, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal (H_4), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini ditolak. Tingkat pertumbuhan (*Growth Ratio*) memiliki nilai t-hitung sebesar -0.846 dengan tingkat signifikansi 0.400, yang berarti tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini juga tidak sejalan dengan hipotesis awal (H_5), yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model ini, hipotesis yang diterima adalah hipotesis terkait likuiditas dan struktur aset, sementara hipotesis lainnya ditolak. Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset, sedangkan ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 3.058 dengan tingkat signifikansi 0.000, yang berarti variabel ini berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Nilai t-hitung sebesar 4.893 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dalam ROA akan meningkatkan struktur modal sebesar 3.058, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal (H_1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena dalam penelitian ini ditemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi tetap menggunakan utang dalam pembiayaannya. Hal ini dapat dijelaskan dengan beberapa kemungkinan, seperti

strategi finansial untuk meningkatkan nilai perusahaan, serta kebutuhan modal besar dalam industri makanan dan minuman untuk ekspansi dan inovasi produk. Hal ini didukung oleh Puspawardhani (2014) yang mendapatkan hasil profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin tinggi struktur modalnya. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Oleh karena itu, meskipun secara teori perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung mengurangi penggunaan utang, dalam konteks industri yang diteliti, profitabilitas justru meningkatkan struktur modal, memberikan perspektif baru bahwa hubungan antara profitabilitas dan struktur modal dapat bervariasi tergantung pada faktor industri dan strategi keuangan perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar -0.158 dengan tingkat signifikansi 0.000, yang berarti variabel ini berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Nilai t-hitung sebesar -6.346 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan dalam CR akan menurunkan struktur modal sebesar 0.158, dengan asumsi variabel lain tetap. Hasil ini sejalan dengan hipotesis awal (H₂) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, yang didasarkan pada teori bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih cenderung menggunakan pendanaan internal daripada utang. Perusahaan yang memiliki aset likuid tinggi lebih mampu membiayai operasionalnya sendiri tanpa perlu mengandalkan pinjaman eksternal, sehingga rasio utangnya menjadi lebih rendah. Temuan ini mendukung penelitian Aslah (2020) yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih likuid memiliki risiko keuangan yang lebih rendah dan lebih memilih sumber pendanaan dari laba ditahan dibandingkan dengan pembiayaan melalui utang. Dengan demikian, hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal dalam penelitian ini menegaskan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin rendah proporsi utang yang digunakan dalam struktur modalnya.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa struktur aset (FAR) memiliki koefisien regresi sebesar 0.134 dengan tingkat signifikansi 0.002, yang berarti variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Nilai ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan dalam struktur aset akan meningkatkan struktur modal sebesar 0.134, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hasil ini sejalan dengan hipotesis awal (H₃), yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini diterima. Secara teori, perusahaan dengan aset tetap yang besar lebih mudah mendapatkan pinjaman karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan bagi kreditur. Hal ini didukung oleh Sinaga, Simanjutak, et al. (2022) yang menegaskan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang tinggi memiliki kapasitas untuk menanggung lebih banyak utang guna membiayai operasional dan ekspansinya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki koefisien regresi sebesar -0.286 dengan tingkat signifikansi 0.383, yang menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai t-hitung sebesar -0.877 mengindikasikan bahwa perubahan dalam ukuran perusahaan tidak memiliki dampak

yang cukup kuat dalam menentukan keputusan pembiayaan perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal (H_4), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini ditolak. Menurut Muslimah et al. (2020) kemungkinan penyebabnya adalah bahwa dalam industri makanan dan minuman, perusahaan besar lebih memilih sumber pendanaan yang lebih aman terlebih dahulu, pendanaan internal dari laba ditahan atau ekuitas dianggap lebih aman, daripada menggunakan sumber dana dari luar berupa utang. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih luas ke pasar modal dan memiliki kestabilan finansial yang memungkinkan mereka untuk menghindari risiko finansial akibat tingginya beban utang. Selain itu, struktur modal dalam industri ini mungkin lebih bergantung pada strategi investasi dan profitabilitas daripada sekadar ukuran perusahaan.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan (*Growth Ratio*) memiliki koefisien regresi sebesar -0.132 dengan tingkat signifikansi 0.400 , yang berarti variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai t-hitung sebesar -0.846 menunjukkan bahwa perubahan dalam tingkat pertumbuhan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan pembiayaan perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal (H_5) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Siskawati & Suryono (2020), yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak selalu berhubungan dengan peningkatan utang, karena perusahaan yang bertumbuh cenderung lebih mengandalkan laba ditahan dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan bukan merupakan faktor utama dalam menentukan struktur modal perusahaan dalam industri makanan dan minuman.

KESIMPULAN

Dalam penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan, sedangkan variabel dependen adalah struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi tetap menggunakan utang dalam pembiayaannya untuk mendukung ekspansi dan inovasi. (2) Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, di mana perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih memilih pendanaan internal dibandingkan utang, sehingga mengurangi ketergantungan pada sumber dana eksternal. (3) Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang besar lebih mudah memperoleh pendanaan melalui utang karena aset dapat dijadikan jaminan. (4) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan besar dalam industri makanan dan minuman lebih mengutamakan pendanaan internal daripada mengandalkan pendanaan eksternal berupa utang. (5) Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan lebih cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama daripada menambah utang untuk ekspansi.

REFERENSI

- Amin, M. A. N., Amirah, A., & Azis, L. A. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan, Volume 3 N*, 132–151.
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen, 16*(1), 1–23.
- Aslah, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta, 2*(1), 1–17. <https://doi.org/10.53825/japjayakarta.v2i1.43>
- Celesta, C., Valencia, Celia, K., & Katharina, N. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal, 4*(1), 527–538.
- CNBC Indonesia. (2022). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*.
- Dawud, N. A., & Hidayat, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset, Growth Opportunity, Non-Debt Tax Shield, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 8*(2), 1–21.
- Dewi Anggita, & Sugeng Priyanto. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis, 2*(3), 387–393. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v2i3.668>
- Dewi, S. S., Sari, I. R., Panjaitan, P., & Munawarah. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Growth Opportunity dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021. *Journal of Economic, Business and Accounting, 7*(4), 10622–10633.
- Erdianti, A. D., & Sapari. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, 2*(6), 290–303.
- Farah, S. A., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, dan Perumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 8*(2020), 59–64.
- Febriana, D., & Yulianto, A. (2017). Pengujian Pecking Order Theory Di Indonesia. *Management Analysis Journal, 6*(2), 153–165.
- Fitri, R. K., Nurabiah, N., & Priyambodo, V. K. (2024). Does financial technology moderate the relationship between intellectual capital and company performance? Empirical study in Indonesian banking. *New Applied Studies in Management, Economics & Accounting, 7*(1), 79–97.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivaiate Dengan Progam IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, M. Z., & Apriliani, D. (2020). Effect of Profitability, Liquidity, Sales Growth, Business Risk, and Asset Structure on Capital Structure. *Jurnal Akademi Akuntansi, 3*(2), 224–243. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i2.12115>

- Kusuma, S., Akram, & Nurabiah. (2021). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Mahasiswa Akuntansi (RISMA)*, 19, 170–179.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Nurabiah, Pusparini, H., & Fitriyah, N. (2023). Pengaruh Strategi Inovasi Terhadap Kinerja Perusahaan E-Commerce Yang Dimoderasi Leadership. *Jurnal Distribusi*, 11(2), 1–14.
- Pusparini, H., Nurabiah, N., & Mariadi, Y. (2023). Pengaruh Pelaporan Terintegrasi Dan Pengungkapan Risiko Tekstual Terhadap Nilai Pasar. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 131–141. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.286>
- Puspawardhani, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(7), 2050–2065.
- Riswandi, M. R., Nurwati, S., & Nugroho, S. (2023). Analisis Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Minyak dan Gas Bumi di BEI. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 4(1), 64–78.
- Sari, A. N., & Hening, W. O. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(4), 1–18.
- Sinaga, M. M., Simanjuntak, A., Ginting, M. C., & Rumapea, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Growth Opportunity, Kebijakan Dividen, dan Firm Size terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*, 8(1), 71–88.
- Sinaga, M. M., Simanjuntak, A., Ginting, M. C., & Rumapea, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Growth Opportunity, Kebijakan Dividen, dan Firm Size Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Jurnal Manajemen*, 8(1), 71–88.
- Siskawati, D. N., & Suryono, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya*, 11(1), 1–20.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif* (ALFABETA (ed.)).