

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN & MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

Muhammad Akhsani Taqwim<sup>1</sup>, Mona Adriana<sup>2</sup>

Keuangan, Universitas Trisakti, Jakarta Barat, Indonesia

[muhammadakhsan958@gmail.com](mailto:muhammadakhsan958@gmail.com), [mona.adriana301@gmail.com](mailto:mona.adriana301@gmail.com)

*Abstract*

*This study aims to examine the Effect of Liquidity, Profitability, Company Size and Asset Structure on Capital Structure in Food & Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2019-2023. This study uses secondary data. The population in this study is food & beverage subsector manufacturing companies listed on the IDX in 2019-2023. The number of companies that are the research sample is 20 companies for 5 years. The total observation is 100 financial reports and annual reports. Data were analyzed using the panel data regression analysis method with Eviews 9. The results of this study indicate that Liquidity has a positive effect on Capital Structure, Profitability does not affect Capital Structure, Company Size has a positive effect on Capital Structure, and Asset Structure has a negative effect on Capital Structure.*

**Keywords:** *Liquidity, Profitability, Company Size, Asset Structure, Capital Structure.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 20 perusahaan selama 5 tahun. Total observasi adalah 100 laporan keuangan dan laporan tahunan. Data dianalisis menggunakan metode analisis regresi data panel dengan Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, dan Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

**Kata Kunci :** Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Struktur Modal.

Article history

Received: Juli 2025

Reviewed: Juli 2025

Published: Juli 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musyitari.v1i2.3](https://doi.org/10.8734/musyitari.v1i2.365)

[65](https://doi.org/10.8734/musyitari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

## 1. Pendahuluan

Struktur modal merupakan aspek penting dalam keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan, terutama di sektor manufaktur yang membutuhkan pendanaan besar untuk operasional dan ekspansi. Pemilihan struktur modal yang tepat bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan kepercayaan kepada investor. Namun, keputusan yang tidak tepat dalam menyusun struktur modal dapat menimbulkan ketidakefisienan, memperbesar risiko keuangan, dan menghambat perkembangan perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sangatlah penting.

**Gambar 1. Kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB tahun 2019-2023**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan Gambar 1 faktor terjadinya penurunan kontribusi yaitu terjadi karena faktor lemahnya daya saing dan dugaan adanya ketidakefisienan dalam industri manufaktur di Indonesia menjadi penyebab kontribusinya yang masih rendah terhadap PDB nasional, seperti yang dikemukakan oleh Purnasari et al (2020).

Pajak memiliki pengaruh yang cukup penting terhadap struktur modal perusahaan. Pajak merupakan salah satu faktor eksternal yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Struktur modal mengacu pada komposisi antara penggunaan utang dan ekuitas dalam membiayai operasional perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur makanan & minuman, pajak memegang peran strategis dalam menentukan pilihan pendanaan jangka panjang.

Dalam konteks perusahaan manufaktur khususnya subsektor makanan dan minuman, struktur modal menjadi semakin krusial mengingat sektor ini memiliki peran penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional. Produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok yang permintaannya relatif stabil bahkan dalam kondisi krisis sekalipun, namun tetap menghadapi tantangan dari sisi persaingan pasar, efisiensi operasional.

Beberapa faktor internal perusahaan yang diyakini mempengaruhi struktur modal antara lain adalah likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan akses terhadap pembiayaan eksternal, dan struktur aktiva menggambarkan jenis aset yang dimiliki serta implikasinya terhadap utang.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori Keagenan

Teori keagenan memaparkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan ( Jensen & Meckling, 1976). Teori ini memaparkan bahwa manajemen (agen) dan pemilik perusahaan atau pemegang saham (prinsipal) tidak memiliki kecocokan dalam hal pengetahuan internal dan prospek perusahaan dalam kaitannya dengan bisnis lain atau pemegang saham. Dalam kerangka teori agensi, manajer dipandang sebagai agen yang tindakannya bisa jadi tidak selaras dengan kepentingan principal (pemegang saham). Oleh karena itu, dibutuhkan biaya pengawasan yang disebut biaya keagenan untuk memonitor manajer melalui cara seperti audit, membatasi keputusan, atau ikatan kerja. Tujuannya yaitu adalah untuk mengontrol agar perilaku manajer konsisten dengan ketentuan kontrak antara pemilik saham dan kreditur (Jensen & Meckling, 1976).

### Teori Akuntansi Positif

Tujuan teori akuntansi positif adalah untuk menunjukkan fenomena akuntansi yang konsisten dengan fakta secara ilmiah. Landasan dasar teori akuntansi positif adalah bahwa tujuan teori akuntansi adalah guna memperkirakan dan menjelaskan aktivitas akuntansi. Akan ada suatu tujuan untuk salah satu prosedur akuntansi yang dapat dilakukan. Teori akuntansi positif, seperti yang didefinisikan oleh Watts & Zimmerman (1990), merupakan hasil penelitian empiris yang berfungsi menjelaskan atau memvalidasi metode akuntansi yang berlaku. Teori ini juga berperan dalam pencarian model baru untuk pengembangan teori akuntansi selanjutnya. Selain itu, teori ini menganalisis bagaimana perusahaan membuat keputusan terkait kebijakan akuntansi dan cara mereka menanggapi serta terlibat dalam pembentukan standar akuntansi baru (Efrilita & Taqwa, 2019).

### Pajak

Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing Perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang terkena pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan.

### Struktur Modal

Pembiayaan jangka panjang yang dimanfaatkan oleh suatu entitas bisnis membentuk apa yang disebut sebagai struktur modal. Fungsinya yaitu sebagaimana yang dijelaskan oleh Aryawati et al. (2022), adalah mengkombinasikan sumber-sumber pendanaan reguler perusahaan sehingga nilai entitas tersebut dapat ditingkatkan secara maksimal. Pendapat lain dari Sartono dan Ratnawati (2020), menyebutkan bahwa struktur modal adalah rasio pemenuhan kebutuhan finansial perusahaan melalui penentuan keputusan antara berbagai instrumen dan jangka panjang, contohnya modal sendiri, saham preferen, obligasi, kredit jangka panjang, dan laba ditahan. Oleh sebab itu, manajer keuangan perlu mengamati data finansial perusahaan untuk menetapkan opsi pembiayaan paling efektif agar kebutuhan dana terpenuhi dan aktivitas bisnis berjalan lancar.

### Likuiditas

Tingkat kesehatan keuangan jangka pendek suatu perusahaan atau likuiditasnya, dapat diukur dari kesanggupan perusahaan untuk membayar tagihan yang akan segera

jatuh tempo. Likuiditas tercapai jika total aset lancar melebihi total kewajiban lancar. Entitas bisnis dikatakan likuid apabila mampu menyelesaikan seluruh liabilitasnya yang jatuh tempo, dan sebaliknya apabila dianggap tidak likuid jika tidak sanggup membayar pada waktu yang telah ditentukan (Chasanah dan Sucipto, 2019). Likuiditas berfungsi sebagai cerminan modal kerja yang dibutuhkan perusahaan untuk mendanai operasionalnya, sehingga memiliki hubungan yang kuat dengan perolehan laba. Dilihat dari fungsinya, sangatlah vital untuk merencanakan dan mengawasi likuiditas agar perusahaan terhindar dari ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan kepemilikan aset lancar yang terlalu banyak (Sari dan Sedana, 2020).

## **Profitabilitas**

Kesanggupan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kurun waktu tertentu dengan menggunakan penjualan, aset, dan tingkat modal baik total modal maupun ekuitas, dikenal sebagai profitabilitas. Menurut Munawaroh & Zalviana (2021), rasio ini juga memberikan indikasi seberapa baik manajemen perusahaan menjalankan tugas operasionalnya, sebagaimana dibuktikan oleh laba yang didapat dari penjualan dan investasi.

## **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan melibatkan beberapa kategorisasi entitas bisnis ke dalam skala kecil, menengah, ataupun besar. Penilaian skala ini didasarkan pada kriteria kuantitatif seperti nilai total aktiva, volume penjualan bersih, serta tingkat kapitalisasi pasar. Terdapat hubungan positif antara nilai kriteria tersebut dengan ukuran perusahaan. Entitas bisnis dengan total aktiva yang substansial sering dianggap telah matang, tercermin dari arus kas yang positif dan ekspektasi kinerja jangka panjang yang lebih baik. Dalam penelitiannya Hidayati et al. (2021), menjelaskan bahwa perusahaan berskala besar umumnya menunjukkan tingkat stabilitas dan kemampuan profitabilitas yang lebih tinggi daripada entitas dengan total aktiva yang lebih rendah.

## **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva yang dimiliki perusahaan akan berimplikasi pada struktur modalnya, terutama pada ekuitas pemilik. Menurut Riyanto (2011), hal ini memengaruhi cara perusahaan mencari pendanaan, contohnya jika mayoritas investasi perusahaan berbentuk aset tetap (jangka panjang), maka prioritas pendanaan akan berasal dari modal internal, dan pendanaan eksternal atau modal asing hanya akan digunakan sebagai penunjang. Penggunaan aset tetap dapat menimbulkan biaya tetap. Jika aset tetap dibiayai dengan dana pinjaman eksternal atau modal asing, maka beban biaya tetap perusahaan akan meningkat. Selain itu, perusahaan yang sebagian besar asetnya adalah aset tetap cenderung akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang dalam struktur pendanaannya (Dwiwinamo, 2010).

## **Penelitian Terdahulu**

Penelitian oleh Ririt Ambarsari (2017) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman di BEI. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif, sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

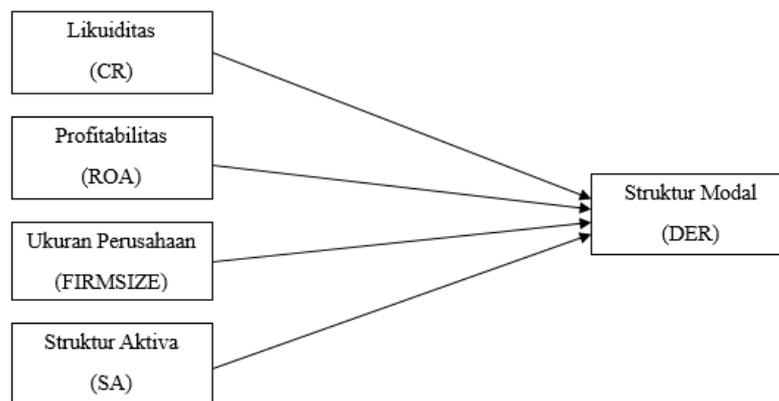
Hesty Khoirunnisa Hidayat (2019) menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial, likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan.

Putri Handayani et al. (2024) menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan pada struktur modal. Penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan, dengan adjusted R<sup>2</sup> sebesar 57,8%.

Juwita (2022) menggunakan data masa pandemi COVID-19, penelitian ini menemukan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman.

Vovi Pramudita (2023) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan.

### Kerangka Penelitian



### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas yang kuat mencerminkan kondisi keuangan jangka pendek yang sehat dan dapat memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Menurut Chasanah dan Sucipto (2019), likuiditas yang besar memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek secara efisien, sehingga dapat mengurangi ketergantungan terhadap sumber pembiayaan eksternal, khususnya utang. Pendapat ini sejalan dengan temuan Sari dan Haryanto (2013), yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memakai dana internal guna membiayai operasional dan investasi, sehingga penggunaan utang menjadi lebih rendah.

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Teori Pecking Order mengemukakan bahwa preferensi utama perusahaan adalah memakai dana internal. Ketika profitabilitas perusahaan tinggi, perusahaan akan menghasilkan laba ditahan yang cukup sebagai sumber dana internal (Yousef, 2019). Kecukupan dana internal ini, sesuai teori tersebut yaitu memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan ketergantungan pada utang atau modal dari luar. Pernyataan ini dapat disimpulkan bahwa peningkatan profitabilitas mengarah pada penurunan penggunaan modal eksternal. Kesimpulan ini diperkuat oleh temuan yang dilakukan Anis dkk. (2022), Savitri dkk. (2021), serta Puspita dan Juliarsa (2020) yang menunjukkan hubungan negatif dan signifikan antara keuntungan dan struktur permodalan perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Menurut Cledy & Amin (2020), ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai sebuah nilai yang menggambarkan skala operasional perusahaan, ditentukan dari total aset, laba bersih, maupun nilai pasar sahamnya. Selain itu, Kiswanto & Purwaningsih (2014), menyatakan bahwa kepemilikan total aset dalam jumlah besar dapat mengindikasikan fase kedewasaan perusahaan, dimana arus kas cenderung positif dan prospek bisnisnya dianggap menguntungkan untuk jangka waktu yang lebih lama. Struktur modal juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Karena perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan lebih banyak utang, ukuran perusahaan dapat memengaruhi struktur modalnya. Akibatnya, struktur modal dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

## **Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Struktur aset menggambarkan rasio aset tetap terhadap keseluruhan aset perusahaan, yang dapat dihitung secara nominal atau persentase. Perusahaan dengan porsi aktiva tetap besar cenderung mengandalkan pembiayaan jangka panjang atau menggunakan utang, dengan tujuan agar aset tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang. Menurut Prieto dan Lee (2019), mengemukakan adanya hubungan antara struktur aset dengan kemampuan perusahaan menjaminkan asetnya untuk memperoleh utang. entitas dengan jaminan aktiva yang mampu memiliki akses yang lebih baik terhadap pendanaan utang. Selain itu, pemanfaatan utang oleh perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan manfaat yang diperoleh.

H4: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

## **3. Metodologi Penelitian**

### **Rancangan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif, yang berfokus pada evaluasi hipotesis menggunakan analisis data statistik dan pengukuran numerik. Likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset semuanya memiliki dampak pada struktur modal. Data sekunder diterapkan dalam penelitian ini. Data yang didapat secara tidak langsung dengan cara media perantara yang dipublikasikan disebut sebagai data sekunder. Laporan keuangan tahunan 2019-2023 dari perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan data sekunder untuk penelitian ini.

### **Variabel Penelitian dan Pengukuran**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Sementara itu, variabel independen meliputi Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva. Semua variabel dinyatakan dalam bentuk numerik dan diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran variabel dilakukan dengan mengacu pada formula standar yang digunakan dalam literatur keuangan dan akuntansi.

### **Likuiditas**

Likuiditas ialah kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (Sartono dan Ratnawati, 2020). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah perusahaan dapat membayar utangnya pada saat jatuh tempo. Karena menggambarkan perbandingan antara aset lancar perusahaan dengan utang

jangka pendeknya, maka Current asset digunakan sebagai indikator untuk menguji likuiditas (Reschiwati et al, 2020).

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Equity} \times 100$$

### Profitabilitas

Return On Asset (ROA), indikator profitabilitas yang diterapkan pada penelitian ini, merupakan indikator utama seberapa bijak manajemen menerapkan sumber daya perusahaan guna menghasilkan laba dan diterapkan untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari semua asetnya (Agustina, 2019).

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset} \times 100$$

### Ukuran Perusahaan

Besaran suatu entitas bisnis atau perusahaan dapat diidentifikasi melalui total aset yang dimilikinya. Peningkatan jumlah aset berbanding lurus dengan peningkatan ukuran perusahaan. Skala ini menjadi pertimbangan krusial bagi penanam modal diikuti dengan investasi yang akan dilakukan. Entitas bisnis yang memiliki total aktiva berkumpul signifikan menandakan kedewasaan, dimana aliran kasnya positif dan dipandang memiliki potensi masa depan yang cemerlang serta stabil dalam jangka waktu relatif panjang. Logaritma natural total asetnya di neraca keuangan (Agustina, 2019).

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset) \times 100$$

### Struktur Aktiva

Struktur aset (struktur aktiva) menunjukkan bagaimana aset perusahaan ditempatkan, seringkali diuji dengan mengukur aset lancar dengan total aset di neraca akhir tahun. Menurut Moradi dan Paulet (2018), pengukuran ini bertujuan guna menilai seberapa besar aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan agunan untuk memperoleh pinjaman.

$$Struktur\ Aktiva = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva} \times 100$$

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dengan kriteria tertentu seperti perusahaan harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten tanpa ada data yang hilang.

## 4. Analisis dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviasi
Struktur Modal	70.05820	246.5000	5.880000	59.87194
Likuiditas	345.0813	1330.910	73.19000	284.0036
Profitabilitas	10.31540	41.63000	1.530000	6.672447
Ukuran Perusahaan	2958.626	3285.990	2743.550	145.6107
Struktur Aktiva	34.47730	76.22000	2.250000	18.27588

Sumber: Data diolah di Eviews9

#### 1. Struktur Modal

Struktur modal penelitian ini menghasilkan statistik deskriptif dengan nilai Maximum sebesar 246.5000 diperoleh dari sampel perusahaan PT Tunas Baru Lampung Tbk. Pada tahun 2022 dan nilai Minimum sebesar 5.880000 diperoleh dari sampel perusahaan PT Campina Ice Cream Industry Tbk. Pada tahun 2021. Mean sebesar 70.05820 lebih besar dari standar deviasi sebesar 59.87194, hal ini menggambarkan bahwa data struktur modal yang dihasilkan pada pengujian ini bersifat homogen.

#### 2. Likuiditas

Likuiditas penelitian ini menghasilkan statistik deskriptif, dengan nilai minimum sebesar 73.19000 dari PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk. Pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1330.910 dari PT Campina Ice Cream Industry Tbk. Pada tahun 2021. Dengan Mean sebesar 345.0813 dan standar deviasi sebesar 284.0036, rata-rata likuiditas lebih tinggi daripada variasi data dari rata-rata, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai mean yang lebih besar daripada standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan sampel relatif stabil.

#### 3. Profitabilitas

Profitabilitas penelitian ini menghasilkan statistik deskriptif, dengan PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk. Memberikan nilai maksimum sebesar 41.63000 pada tahun 2019 dan PT Delta Djakarta Tbk. Memberikan nilai minimum sebesar 1.530000 pada tahun yang sama. Dengan Mean sebesar 10.31540 dan standar deviasi sebesar 6.672447, data profitabilitas tersebut dapat dikatakan homogen atau konsisten karena mean lebih besar dari standar deviasi, yang memperlihatkan bahwa variasi atau sebaran data relatif kecil terhadap nilai rata-ratanya.

#### 4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada penelitian ini dihasilkan statistik deskriptif dengan nilai Maximum sebesar 3285.990 yang didapat dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Tahun 2023 dan nilai Minimum sebesar 2743.550 yang didapat dari PT Astra Agro Lestari Tbk. Tahun 2019. Dengan Mean dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 2958.626 dan standar deviasi sebesar 145.6107, mean yang lebih besar dari standar deviasi menggambarkan bahwa variasi atau deviasi ukuran perusahaan terhadap nilai rata-rata relatif kecil, sehingga data ukuran perusahaan cenderung homogen dan konsisten.

#### 5. Struktur Aktiva

Struktur aktiva pada penelitian ini dihasilkan statistik deskriptif dengan nilai Maximum sebesar 76.22000 dari PT Sariguna Primatirta Tbk. Tahun 2021 dan nilai Minimum sebesar 2.250000 dari PT Tigaraksa Satria Tbk. Tahun 2020. Dengan Mean sebesar 34.47730 dan standar deviasi sebesar 18.27588, mean yang lebih besar dari standar deviasi menggambarkan bahwa variasi nilai struktur aktiva terhadap nilai rata-ratanya tergolong relatif kecil, sehingga data dapat dikatakan cukup homogen atau

konsisten.

## Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel Uji Chow

**Tabel 4.2 Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.018970	(19,76)	0.0003
Cross-section Chi-square	56.232218	19	0.0000

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 9

Hasil analisis pada penelitian ini mendapatkan Prob. Cross-Section Chi-square sebesar  $0.0000 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak ( $H_a$  diterima), maka model yang dipilih adalah model Fixed Effect Model (FEM).

## Uji Hausman

**Tabel 4.3 Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.536942	4	0.2365

Sumber : Data diolah di E-Views 9

Hasil analisis ini diperlihatkan pada tabel 4.3 yang didapat dengan p-value Cross-Section Chi-Square sebesar  $0.2365 > 0.05$ , yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi  $0.05$  ( $\alpha=5\%$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, maka model estimasi yang baik untuk pengujian ini adalah Random Effect Model (REM).

## Hasil Koefisien Determinasi

**Tabel 4.4 Koefisien Determinasi**

R-squared	0.988441
Adjusted R-squared	0.987955

Sumber: Data diolah di Eviews9

Pada tabel 4.4 uji Adjusted R<sup>2</sup> menghasilkan nilai sebesar 0.987955 atau 98.79% yang artinya bahwa Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE) dan Struktur Aktiva (SA) dapat mempengaruhi variabel dependennya yaitu Struktur Modal (DER) sebesar 98.79% , sedangkan sisanya sebesar 2.21% dipengaruhi faktor atau variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian.

## Hasil Uji F

**Tabel 4.5 Uji F**

F-Statistic	2030.995
Prob(F-Statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah di Eviews9

Pada tabel 4.5 hasil uji simultan mendapatkan Prob(F-Statistic) sebesar 0.000000 < 0.05, nilai ini lebih kecil dari nilai taraf signifikansi 0.05 ( $\alpha=5\%$ ), yang artinya Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE) dan Struktur Aktiva (SA) berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal (DER).

## Interpresatsi Hasil

Berdasarkan hasil analisis regresi panel yang dilakukan dengan menggunakan Eviews9 diperoleh model regresi sebagai berikut.

$$DER = -765.9007 + 0.095614*CR + 0.543583*ROA + 0.276434*FIRMSIZE - 0.594859*SA$$

1. Konstanta sebesar -765.9007 artinya jika dinyatakan konstan maka besarnya struktur modal rata-rata -765.9007.
2. Koefisien Likuiditas (CR) sebesar 0.095614, maka CR berpengaruh positif terhadap DER, nilai tersebut menentukan bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam CR akan meningkatkan DER sebesar 0.095614 satuan, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tetap.
3. Koefisien Profitabilitas (ROA) sebesar 0.543583, maka ROA berpengaruh positif terhadap DER, nilai tersebut memperlihatkan setiap peningkatan satu satuan dalam profitabilitas perusahaan akan meningkatkan DER sebesar 0.543583.
4. Koefisien Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE) sebesar 0.276434, maka FIRMSIZE berpengaruh positif terhadap DER, nilai tersebut memperlihatkan setiap peningkatan satu satuan dalam ukuran perusahaan akan meningkatkan DER sebesar 0.276434.
5. Koefisien Struktur Aktiva (SA) sebesar -0.594859, maka SA berpengaruh negatif terhadap DER, nilai tersebut mengindikasikan setiap kenaikan satu satuan pada SA akan menurunkan DER sebesar 0.594859.

## Hasil Uji t

**Tabel 4.6 Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-765.9007	71.20790	-10.75584	0.0000
CR	0.095614	0.009986	9.575006	0.0000
ROA	0.543583	0.474716	1.145071	0.2551
FIRMSIZE	0.276434	0.026238	10.53567	0.0000
SA	-0.594859	0.190702	-3.119310	0.0024

Sumber: Data diolah di Eviews9

Pada tabel 4.6, hasil uji t (parsial) memperlihatkan hasil koefisien untuk likuiditas (CR) adalah 0.095614 dengan probabilitas 0.0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Selanjutnya, uji parsial untuk profitabilitas (ROA) menghasilkan koefisien

sebesar 0.543583 dengan nilai probabilitas 0.2551, yang lebih besar dari taraf signifikansi 0.05 ( $\alpha=5\%$ ), maka dapat disimpulkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk ukuran perusahaan (FIRMSIZE), koefisien yang diperoleh adalah 0.276434 dengan probabilitas 0.0000, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 ( $\alpha=5\%$ ), memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Terakhir, untuk struktur aktiva (SA), koefisien yang dihasilkan -0.594859 dengan probabilitas 0.0024, yang juga lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 ( $\alpha=5\%$ ), maka struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Variabel independen likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menyatakan bahwa semakin baik likuiditas, akan semakin meningkat struktur modal perusahaan. Kesanggupan suatu bisnis guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya tercermin dari likuiditasnya yang tinggi, yang memberi sinyal positif pada pihak eksternal bahwa perusahaan tersebut berada dalam posisi keuangan yang stabil. Akibatnya, perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya lebih mudah mendapatkan utang dari kreditur, yang pada akhirnya memperbaiki struktur modal bisnis tersebut.

Likuiditas merupakan salah satu faktor kunci dalam analisis kredit, dan perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mungkin diberikan pendanaan berbasis utang karena mereka dianggap lebih mampu memenuhi kewajiban keuangan mereka (Brigham dan Houston, 2010). Hasil ini sama dengan teori pecking order, yang mengemukakan bahwa perusahaan dengan banyak likuiditas cenderung tidak mengambil pinjaman. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan dengan likuiditas besar memiliki dana internal yang substansial, yang akan mereka gunakan untuk membiayai investasi mereka sebelum beralih ke sumber pendanaan eksternal seperti utang.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan struktur modal suatu perusahaan tidak bergantung pada tingkat keuntungannya. Tingkat keuntungan suatu perusahaan tidak selalu menunjukkan kemampuannya untuk memengaruhi struktur modalnya. Menurut hasil penelitian Seftianne dan Ratih (2011), dan Wulandari et al. (2018) menyebutkan profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka, laba perusahaan lebih memilih untuk diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham daripada dijadikan laba ditahan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan memutuskan untuk mencari sumber pendanaan lain yaitu utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Hasil ini mendukung dengan teori pecking order, yang mengemukakan bahwa ketika manajemen berusaha memaksimalkan nilai bagi pemegang saham yang ada, mereka cenderung menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru ketika perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan. Di sisi lain, manajemen akan menerbitkan saham tambahan guna meningkatkan modal perusahaan jika prospek bisnis dianggap buruk.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Oleh sebab itu, semakin besar ukuran perusahaan maka struktur modal akan meningkat. Perusahaan yang lebih besar cenderung tidak gagal bayar dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan tersebut lebih beragam dan memiliki arus kas yang stabil (Nasimi, 2016). Karena perusahaan kecil cenderung lebih gagal, perusahaan besar dapat memanfaatkan lebih banyak utang pada struktur modal mereka untuk mencegah kreditur memberi mereka uang. Hal ini sama dengan teori Trade Off, yang

menyebutkan bahwa bank meminjamkan uang kepada perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah karena mereka cenderung tidak bangkrut dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

### **Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Variabel independen struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan memanfaatkan lebih sedikit pembiayaan utang, semakin banyak aset yang dimilikinya sehingga dapat menurunkan jumlah struktur modal. Entitas bisnis dengan struktur aset yang besar umumnya memiliki aliran pendapatan dan arus kas yang stabil, yang memungkinkan perusahaan untuk mendanai operasional dan investasi secara internal. Hasil ini sama dengan teori market timing, yang menyebutkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan lebih sedikit utang ketika mereka memiliki struktur aset yang besar. Menurut teori pecking order, masalah asimetri informasi perusahaan berkurang ketika persentase aset berwujud lebih tinggi karena hal ini memudahkan penilaian aset. Akibatnya, ketika persentase aset berwujud meningkat, perusahaan akan mengurangi penggunaan utang.

Pada penelitian ini meskipun struktur aktiva berpengaruh negatif, tetapi signifikan terhadap struktur modal. Situasi ini memperlihatkan bahwa ketika manajemen memutuskan apakah akan menggunakan atau menambah utang, manajemen tidak terlalu memikirkan struktur aktiva. Hasil ini sependapat dengan penelitian Ali Kesuma (2009), Bram Hadianto dan Christian (2009), Dakua (2018).

## **5. Kesimpulan & Saran**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur subsektor makanan & minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Berikut beberapa kesimpulan yang dapat ditarik penulis dari hasil penelitian ini; (1) Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal; (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal; (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal; (4) Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

### **Saran**

Bagi perusahaan: harus memperhatikan dengan seksama ketika memutuskan struktur modal mereka karena ini merupakan aspek terpenting dari bisnis dan kesehatan keuangannya akan ditentukan oleh seberapa baik atau buruknya struktur modal tersebut. Selain itu, perusahaan perlu memperhatikan bagaimana utang digunakan untuk memastikan bahwa utang tersebut terus menguntungkan perusahaan. Mengenai penelitian ini, diharapkan bahwa perusahaan juga akan mempertimbangkan faktor-faktor likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva ketika memutuskan struktur modal.

Bagi Peneliti Selanjutnya: mengingat masih banyaknya faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal, seperti risiko bisnis, pajak, pertumbuhan penjualan dll, maka peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian ini dapat ditambahkan variabel yang belum tercakup pada penelitian ini. Hal ini akan menghasilkan hasil yang lebih komprehensif dan luas.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- [1] Ambarsari, Ririt, and Suwardi Bambang Hermanto. "Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 6.3 (2017).
- [2] Anisah, A., Handrijaningsih, L., Ramadhani, S. M. T. A., & Puspitasari, S. N. (2021).

- Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *UG Journal*, 15(2).
- [3] Astuti, R. D., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 780-787.
- [4] Fahmi, L. Z., & Kurnia, K. (2017). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2).
- [5] Hidayat, Hesty Khoirunnisa. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. Diss. Kodeuniversitas041060# UniversitasBuddhiDharma, 2019.
- [6] Handayani, Putri, Linda Hetri Suriyanti, and Nur Fitriana. "Pengaruh Profitabilitas Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022)." *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi* 10.1 (2024): 361-371.
- [7] Juwita, Juwita. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. Diss. Uin Raden Intan Lampung, 2022.
- [8] Pradnyani, I. Gusti Ayu Cantika. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Diss. Universitas Mahasaraswati Denpasar, 2024.
- [9] Pramudita, Vovi. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. Diss. UNIVERSITAS BINA DARMA, 2023.
- [10] Rahmadiani, M., & Yuliandi, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 27-36.
- [11] Silalahi, Donaldson, et al. "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2018-2021." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* (2023): 285-296.
- [12] Suherman, R. P., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal dimoderasi oleh ukuran perusahaan. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 293230.
- [13] SULA, J. M. (2019). Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017) (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS KHAIRUN).
- [14] Utami, L. N. S., & Widanaputra, A. A. G. P. (2017). Pengaruh Tarif Pajak, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 352-379.
- [15] Wicaksono, R., & Mispiyanti, M. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 396-411.