



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 5263-5273

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)

Naa'ilah Nurjihaan, Prita Andini

Program Studi Akuntansi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

naailahnurjihaan03@gmail.com*, prita.andini@budiluhur.ac.id

Abstrak

Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan melalui keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri guna menjaga stabilitas keuangan dan keberlangsungan usaha. Struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan, terutama pada periode ketidakpastian ekonomi seperti masa pandemi Covid-19 dan masa pemulihan setelahnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor internal dalam menentukan struktur modal yang tepat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas. Sampel penelitian terdiri dari 37 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS setelah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat laba dan likuiditas tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal sehingga mengurangi penggunaan utang. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kesimpulan penelitian ini adalah bahwa keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman lebih dipengaruhi oleh kemampuan internal perusahaan dan kebutuhan pendanaan untuk pertumbuhan, sehingga manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dalam menetapkan kebijakan pendanaan yang optimal.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan

1. Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan operasional maupun mengembangkan usahanya. Modal tersebut dapat berasal dari utang dan modal sendiri, di mana perbandingan antara keduanya dikenal sebagai struktur modal. Struktur modal yang tepat berperan penting dalam membantu perusahaan mengelola risiko keuangan serta menjaga keberlangsungan usaha (Muhammad, 2023; Yasir & Muhammad, 2024).

Dalam menentukan struktur modal, perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat dan risiko penggunaan utang. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, namun di sisi lain utang memberikan manfaat berupa penghematan pajak melalui pengurangan beban bunga. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal diharapkan mampu menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan kondisi internal seperti profitabilitas, likuiditas, serta peluang pertumbuhan sebelum menetapkan kebijakan pendanaan.

Struktur modal juga memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Keputusan pendanaan dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan (Yasir & Muhammad, 2024).

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)

Perusahaan dengan struktur modal yang sehat, tingkat utang yang terkendali, serta kemampuan mengelola kewajiban keuangan dengan baik cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari investor, sehingga dapat mendukung pertumbuhan jangka panjang.

Sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman merupakan sektor penting karena menghasilkan produk yang menjadi kebutuhan sehari-hari masyarakat. Pada periode 2020–2024, sektor ini mengalami perubahan signifikan, terutama akibat pandemi Covid-19 pada tahun 2020 yang mengganggu aktivitas produksi dan distribusi. Namun, sejak tahun 2022 hingga 2024 sektor ini mulai menunjukkan pemulihan seiring meningkatnya konsumsi masyarakat. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk menyesuaikan kebijakan pendanaannya, khususnya dalam menentukan struktur modal yang aman dan efisien.



Gambar 1. Rata Rata DER (Debt to Equity Ratio)

Grafik menunjukkan perkembangan rata-rata struktur modal yang diproksikan dengan rasio utang terhadap modal sendiri pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama periode 2020–2024. Pada tahun 2020, rasio struktur modal berada pada tingkat yang relatif tinggi, yaitu sekitar 2,96, yang menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang dibandingkan dengan modal sendiri. Kondisi ini mencerminkan tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan akibat perubahan kondisi ekonomi pada periode tersebut.

Memasuki tahun 2021, rata-rata struktur modal mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi sekitar 1,51 dan terus menurun pada tahun 2022 dengan rasio sebesar 1,49, yang mengindikasikan mulai terjadinya perbaikan dan stabilitas dalam struktur permodalan perusahaan. Penurunan yang lebih nyata terjadi pada tahun 2023 dan berlanjut hingga tahun 2024, di mana rasio struktur modal masing-masing mencapai sekitar 1,05 dan 0,92. Secara keseluruhan, tren penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman semakin mengurangi ketergantungan pada utang dan mengarah pada pengelolaan pendanaan yang lebih konservatif, sehingga risiko keuangan dapat dikendalikan dengan lebih baik.

Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya (Fira & Nurabiah, 2025). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya melalui sumber internal tanpa harus menambah utang (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung memiliki fleksibilitas yang lebih baik dalam menentukan kebijakan pendanaan (Yasir & Muhammad, 2024).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas umumnya berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena perusahaan dengan laba tinggi lebih memilih menggunakan dana internal dibandingkan pendanaan berbasis utang (Euis et al., 2021; Widia, 2021). Temuan ini sejalan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan akan mendahulukan pendanaan internal sebelum menggunakan utang (Yasir & Muhammad, 2024). Selain itu, penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman juga menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi pertimbangan utama dalam menentukan besarnya penggunaan utang dalam struktur modal (Fira & Nurabiah, 2025).

Selain profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan juga memengaruhi struktur modal. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki (Yasir & Muhhammad, 2024). Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil, meskipun hasil penelitian menunjukkan perbedaan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, baik negatif maupun positif (Muhammad, 2023; Nabayu et al., 2020). Sementara itu, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset atau penjualan, di mana perusahaan besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih mudah, namun temuan penelitian menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruhnya terhadap struktur modal (Fira & Nurabiah, 2025; Frezca & Siti, 2023).

Faktor lain yang turut memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu dan sering dikaitkan dengan kebutuhan modal tambahan untuk mendukung ekspansi usaha (Fira & Nurabiah, 2025; Muhammad, 2023). Namun, hasil penelitian menunjukkan adanya ketidakkonsistenan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, baik berpengaruh positif, negatif, maupun tidak berpengaruh signifikan (Deasy et al., 2022; Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Ketidakkonsistenan temuan tersebut, khususnya pada periode 2020–2024 yang ditandai oleh pandemi dan masa pemulihan, mendorong dilakukannya penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis melalui pengolahan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Desain kausalitas digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Periode penelitian dipilih dengan mempertimbangkan adanya perubahan kondisi ekonomi akibat pandemi Covid-19 dan fase pemulihan ekonomi, sehingga diharapkan mampu menggambarkan dinamika kebijakan pendanaan perusahaan secara lebih komprehensif.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Seluruh data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan sumber pendukung lainnya yang relevan. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, sehingga memiliki tingkat keandalan dan validitas yang tinggi untuk dianalisis secara empiris.

2.1 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data yang bersumber dari dokumen resmi perusahaan, khususnya laporan keuangan tahunan. Data yang dikumpulkan meliputi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama periode 2020–2024.

Proses pengumpulan data dimulai dengan mengidentifikasi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Selanjutnya, peneliti mengunduh laporan keuangan tahunan yang telah diaudit untuk masing-masing perusahaan dan masing-masing tahun pengamatan. Data kuantitatif yang diperoleh kemudian digunakan untuk menghitung variabel penelitian, yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Seluruh data yang telah terkumpul selanjutnya diseleksi kembali untuk memastikan kelengkapan dan konsistensi data sebelum dilakukan analisis statistik.

2.2 Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Teknik ini digunakan karena tidak seluruh perusahaan dalam populasi memenuhi kriteria yang diperlukan untuk dianalisis secara konsisten selama periode penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Dari total 97 perusahaan dalam populasi, dilakukan penyaringan berdasarkan beberapa kriteria, yaitu perusahaan yang secara konsisten terdaftar selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan telah diaudit, serta tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 37 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 185 observasi.

2.3 Model Penelitian dan Teknik Analisis Data

Model penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Variabel struktur modal berperan sebagai variabel dependen, sedangkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan merupakan variabel independen.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda dipilih karena penelitian ini melibatkan lebih dari satu variabel independen yang diduga memengaruhi satu variabel dependen. Analisis dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diuji dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi persyaratan statistik. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y	: Struktur Modal
α	: Konstanta
β_1 – β_4	: Koefisien regresi
X1	: Profitabilitas
X2	: Likuiditas
X3	: Ukuran Perusahaan
X4	: Pertumbuhan Penjualan
e	: Standar Error

2.4 Operasionalisasi Variabel

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal sendiri.

Profitabilitas diukur menggunakan Net Profit Margin (NPM), yaitu perbandingan antara laba bersih dan penjualan bersih perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Likuiditas diprosikan dengan Current Ratio (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Aset) untuk mengurangi perbedaan skala antarperusahaan dan menghasilkan data yang lebih stabil. Sementara itu, pertumbuhan penjualan diukur dengan membandingkan penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya yang dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Seluruh variabel penelitian diukur menggunakan skala rasio dan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian dan hubungan antarvariabel yang diuji, hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas diduga berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan diduga tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan pertumbuhan penjualan diduga berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

3. Hasil dan Diskusi

3.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi tanpa melakukan penarikan kesimpulan umum (Agha et al., 2024; Euis et al., 2021). Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan 37 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, sehingga diperoleh 185 observasi, dan diolah menggunakan program SPSS versi 22. Variabel penelitian meliputi profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen serta struktur modal sebagai variabel dependen, dengan hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut.

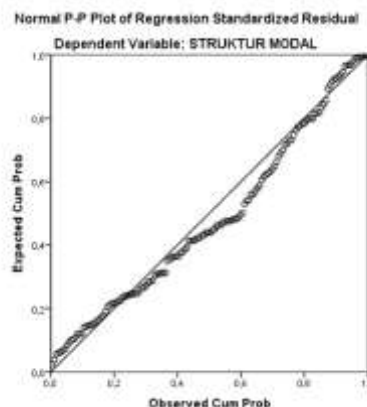
Tabel 1. Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
STRUKTUR MODAL	1,033223	1,9134318	185
PROFITABILITAS	,120726	,0907153	185
LIKUIDITAS	2,877841	2,4281151	185
UKURAN PERUSAHAAN PERT	29,102442	1,7648809	185

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,033 dengan standar deviasi sebesar 1,913. Profitabilitas yang diukur menggunakan Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,121 dengan standar deviasi sebesar 0,091. Likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,878 dengan standar deviasi sebesar 2,428. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki nilai rata-rata sebesar 29,102 dengan standar deviasi sebesar 1,765. Sementara itu, pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,146 dengan standar deviasi sebesar 0,249.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual model regresi berdistribusi normal sebagai salah satu syarat terpenuhinya asumsi klasik dalam regresi linear (Ghozali, 2021). Uji normalitas dilakukan melalui analisis grafik dan uji statistik sebagai berikut:



Gambar 2. Uji Normalitas dengan grafik P-P Plot

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		148
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,42843506
Most Extreme Differences	Absolute	,109
	Positive	,109
	Negative	-,040
Test Statistic		,109
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		,054 ^d
	99% Confidence Interval Lower Bound	,048
	99% Confidence Interval Upper Bound	,060

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 926214481.

Hasil uji normalitas setelah dilakukan penanganan outlier menggunakan metode box-plot menunjukkan bahwa grafik Normal P–P Plot memperlihatkan titik-titik residual menyebar di sekitar dan mengikuti arah garis diagonal, yang mengindikasikan distribusi residual normal. Selain itu, berdasarkan uji One-Sample Kolmogorov–Smirnov terhadap 148 observasi, diperoleh nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,054 dengan interval kepercayaan 99% pada rentang 0,048–0,060. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal dan model telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Mukltikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik ditunjukkan oleh tidak adanya multikolinearitas, yang dapat dideteksi melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Menurut (Ghozali, 2021), model regresi dinyatakan bebas multikolinearitas apabila nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, sedangkan nilai Tolerance ≤ 0,10 dan VIF ≥ 10 menunjukkan adanya multikolinearitas.

Tabel 3 Uji Mukltikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,499	,603		,828	,409		
PROFITABILITAS	-1,040	,424	-,169	-2,456	,015	,944	1,059
1 LIKUIDITAS	-,230	,032	-,503	-7,171	,000	,923	1,083
UKURAN PERUSAHAAN	,030	,020	,104	1,511	,133	,945	1,058
PERTUMBUHAN PENJUALAN	,501	,231	,152	2,167	,032	,912	1,097

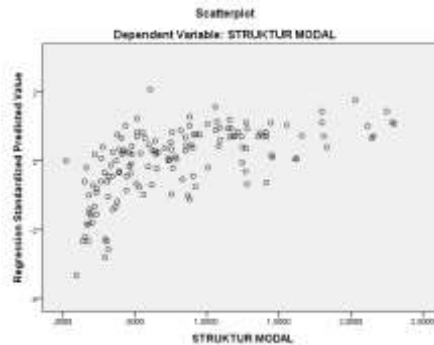
^a Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Berdasarkan hasil pengujian, variabel profitabilitas memiliki nilai Tolerance sebesar 0,944 dan VIF sebesar 1,059. Variabel likuiditas menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,923 dan VIF sebesar 1,083. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai Tolerance sebesar 0,945 dengan VIF sebesar 1,058, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan

menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,912 dan VIF sebesar 1,097. Seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Pengujian dilakukan melalui grafik scatterplot dan uji Spearman's rho, dengan kriteria tidak terdapat pola tertentu pada scatterplot dan nilai signifikansi > 0,05 yang menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Spearman's Rho

Spearman's rho		PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	UKURAN PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN PENJUALAN	Unstandardized Residual
PROFITABILITAS	Correlation Coefficient	1,000	,135	,018	,135	-,092
	Sig. (2-tailed)	.	,102	,828	,102	,266
	N	148	148	148	148	148
LIKUIDITAS	Correlation Coefficient	,135	1,000	-,119	-,134	-,015
	Sig. (2-tailed)	,102	.	,150	,104	,852
	N	148	148	148	148	148
UKURAN PERUSAHAAN	Correlation Coefficient	,018	-,119	1,000	-,100	-,010
	Sig. (2-tailed)	,828	,150	.	,226	,908
	N	148	148	148	148	148
PERTUMBUHAN PENJUALAN	Correlation Coefficient	,135	-,134	-,100	1,000	-,077
	Sig. (2-tailed)	,102	,104	,226	.	,355
	N	148	148	148	148	148
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,092	-,015	-,010	-,077	1,000
	Sig. (2-tailed)	,266	,852	,908	,355	.
	N	148	148	148	148	148

Hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu, sehingga mengindikasikan varians residual yang konstan. Selain itu, hasil uji Spearman's rho menunjukkan bahwa nilai signifikansi korelasi antara profitabilitas (0,266), likuiditas (0,852), ukuran perusahaan (0,908), dan pertumbuhan penjualan (0,355)

dengan residual seluruhnya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar residual dalam model regresi dengan menggunakan uji Durbin–Watson (DW). Apabila nilai DW berada di antara batas atas (dU) dan $4 - dU$, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami autokorelasi (Ghozali, 2021). Hasil uji autokorelasi setelah dilakukan penyesuaian menggunakan metode Cochran–Orcutt disajikan pada Gambar 8.

Tabel 5. Uji Autokorelasi dengan Cochran – Orcutt

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,613 ^a	,376	,358	,34840	1,917

a. Predictors: (Constant), Lag_X4, Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2
b. Dependent Variable: Lag_Y2

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,917 pada tingkat signifikansi 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 148 dan jumlah variabel independen sebanyak 4. Nilai batas atas (dU) sebesar 1,7871 dan nilai $4 - dU$ sebesar 2,2129. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai DW berada pada rentang $dU < DW < 4 - dU$, yaitu $1,7871 < 1,917 < 2,2129$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil pengujian regresi linear berganda disajikan dibawah ini.

Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,515	,323		1,594	,113
Lag_X1	-1,310	,430	-,206	-3,044	,003
Lag_X2	-,207	,028	-,515	-7,458	,000
Lag_X3	,004	,026	,010	,156	,876
Lag_X4	,403	,168	,166	2,398	,018

a. Dependent Variable: Lag_Y2

Berdasarkan hasil output regresi linear berganda pada tabel coefficients di atas, maka rumus persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

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

$$\text{Struktur Modal} = 0,515 - 1,310 X_1 - 0,207 X_2 + 0,004 X_3 + 0,403 X_4 + \varepsilon$$

Hasil estimasi menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,515, yang mengindikasikan bahwa apabila profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan bernilai nol, maka struktur modal perusahaan sebesar 0,515. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar $-1,310$ dengan nilai

signifikansi 0,003, yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar $-0,207$ dengan nilai signifikansi 0,000, yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Selanjutnya, ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi 0,876, sehingga variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi sebesar 0,403 dengan nilai signifikansi 0,018, yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Analisa Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square (Ghozali, 2021), dengan hasil pengujian disajikan pada tabel berikut.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,613 ^a	,376	,358	,34840	1,917	
a. Predictors: (Constant), Lag_X4, Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2						
b. Dependent Variable: Lag_Y2						

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Adjusted R Square sebesar 0,358 menunjukkan bahwa 35,8% variasi struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan sisanya sebesar 64,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) digunakan untuk menilai pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi dinyatakan layak apabila nilai signifikansi $< 0,05$, yang ditunjukkan pada tabel ANOVA hasil output SPSS (Ghozali, 2021). Hasil uji F disajikan pada tabel berikut.

Tabel 8. Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1 Regression	10,365	4	2,591	21,348	,000 ^b	
Residual	17,237	142	,121			
Total	27,602	146				
a. Dependent Variable: Lag_Y2						
b. Predictors: (Constant), Lag_X4, Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2						

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 21,348 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, model regresi dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Uji signifikansi parameter individual (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap struktur modal. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi hasil regresi dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil uji t dalam penelitian ini disajikan pada Gambar 12. (Ghozali, 2021).

Tabel 9. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,515	,323		1,594	,113
Lag_X1	-1,310	,430	-,206	-3,044	,003
Lag_X2	-,207	,028	-,515	-7,458	,000
Lag_X3	,004	,026	,010	,156	,876
Lag_X4	,403	,168	,166	2,398	,018

a. Dependent Variable: Lag_Y2

Berdasarkan hasil pengujian, variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel likuiditas juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kedua diterima.

Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,876, yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Sementara itu, variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat diterima.

3.2 Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mengandalkan sumber pendanaan internal dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang. Kondisi tersebut sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memprioritaskan pendanaan internal sebelum menggunakan utang. Pada sektor makanan dan minuman, kemampuan menghasilkan laba yang stabil memungkinkan perusahaan membiayai kegiatan operasional dan investasinya tanpa harus meningkatkan risiko keuangan melalui penambahan utang.

Likuiditas juga terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga kebutuhan untuk menggunakan utang menjadi lebih rendah. Tingginya aset lancar yang dimiliki perusahaan memberikan fleksibilitas keuangan dalam menjalankan aktivitas operasional tanpa ketergantungan pada pendanaan eksternal. Temuan ini mencerminkan bahwa perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik cenderung bersikap lebih konservatif dalam kebijakan struktur modalnya.

Berbeda dengan profitabilitas dan likuiditas, ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya skala perusahaan belum menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan pendanaan melalui utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Kondisi ini dapat disebabkan oleh perbedaan strategi pendanaan masing-masing perusahaan, di mana baik perusahaan berskala besar maupun kecil memiliki akses dan pertimbangan yang relatif sama dalam menentukan struktur modalnya.

Sementara itu, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung meningkatkan penggunaan pendanaan eksternal untuk mendukung ekspansi usaha. Peningkatan penjualan biasanya diikuti oleh kebutuhan modal tambahan untuk memperluas kapasitas produksi, distribusi, dan aktivitas operasional lainnya. Dalam kondisi tersebut, penggunaan utang menjadi salah satu alternatif pendanaan yang dipilih perusahaan untuk mempertahankan momentum pertumbuhan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman lebih dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, khususnya kemampuan menghasilkan laba, tingkat likuiditas, serta kebutuhan pendanaan untuk mendukung pertumbuhan penjualan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan SPSS versi 22, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat laba dan kemampuan likuiditas yang tinggi cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal sehingga penggunaan utang menjadi lebih rendah. Ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga besar kecilnya perusahaan bukan merupakan faktor utama dalam penentuan kebijakan pendanaan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung meningkatkan penggunaan pendanaan eksternal untuk mendukung ekspansi usaha. Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan kondisi profitabilitas, likuiditas, serta kebutuhan pendanaan untuk pertumbuhan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai kebijakan pendanaan dan risiko keuangan perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain di luar model penelitian ini, memperluas sektor industri, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh menjadi lebih komprehensif.

Referensi

1. Agha, D. A. S. B., Septiana, L., & Mahendra, E. B. (2024). Memahami asumsi klasik dalam analisis statistik: Sebuah kajian mendalam tentang multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dalam penelitian. *03(01)*, 1–11.
2. Deasy, A. A., Putri, C. R. S., Catrin, N. L. T., & Lasriana, H. (2022). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, operating leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2020. *6*, 2336–2344.
3. Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *18(3)*, 99–115.
4. Erica, M., & Damayanti. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan food and beverage di BEI. *20*, 20–28.
5. Euis, D. M., Ayus, A. Y., & Lia, D. M. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *7*, 83–91.
6. Fira, Y., & Nurabiah. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. *5(1)*, 43–59.
7. Frezca, I. A., & Siti, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *6(2)*, 290–299. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3167>
8. Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
9. Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI. *6*, 348–358.
10. Lidya, N., & Agus, S. (2023). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *11(1)*, 103–110. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1702>
11. Muhammad, I. M. (2023). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *02(02)*, 200–215.
12. Nabayu, Y. P., Novelia, M., Ginting, H. F., Novi, A. S., & Tetty, T. U. S. (2020). Struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014–2017. *15(2)*, 147–162.
13. Simangunsong, E. F. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal: Studi pada perusahaan manufaktur. *3(X)*, 10526–10541.
14. Widia, F. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013–2017. *9(3)*, 601–604.
15. Yasir, M., & Muhammad, N. A. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal. *1*, 310–320.