

**DAMPAK PERTUMBUHAN PENJUALAN, *CURRENT RATIO*, ROA DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN**

Irwan Prasetyo<sup>1)</sup>, Dien Noviany Rahmatika<sup>2)</sup>, Juli Riyanto Tri Wijaya<sup>3)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Pancasakti Tegal

irwanprasetyo@upstegal.ac.id<sup>1)</sup>

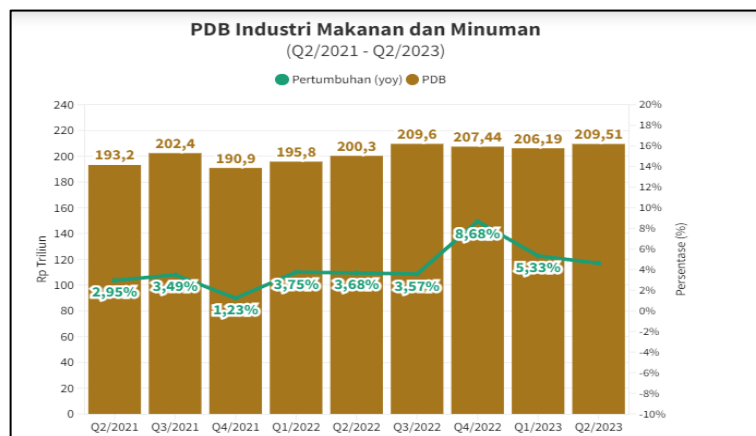
**ABSTRACT**

*Descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear analysis Methods, hypothesis testing, and coefficient of determination are the analysis tools used in this study, which aims to ascertain the effects of sales growth, current ratio, ROA, and asset structure on capital structure. The population used in this study consisted of 84 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), and the sample used in this study consisted of 24 companies over a 4-year period. The study’s methodology was quantitative, and the data used was secondary. The findings show that capital structure is positively impacted by sales growth, current ratios negatively by ROA, and asset structure has no effect on capital structure, while sales growth, current ratio, ROA, and asset structure all have simultaneous effects on capital structure.*

**Keywords:** Sales Growth, Current Ratio, ROA, Asset Structure, Capital Structure

**1. PENDAHULUAN**

Di Indonesia, industri makanan dan minuman sangat penting bagi perekonomian negara. Karena permintaan yang terus meningkat dan pertumbuhan populasi, cita rasanya yang unik mampu menarik minat konsumen dalam dan luar negeri (Nurkhasanah, & Nur 2022). Subsektor ini bahkan menjadi kontributor utama di industri manufaktur dan menarik banyak investor karena ketahanannya di tengah gejolak ekonomi (Ambarwati, Risanti, & Yulianto 2022). Perusahaan makanan dan minuman diprediksi akan menjadi sektor yang menjanjikan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Kenaikan permintaan konsumen terhadap produk makanan dan minuman akan berdampak positif pada pendapatan dan laba perusahaan, yang kemudian akan berkontribusi pada Produk Domestik Bruto (PDB) (Kusnadi, Isynuwardhana & Saraswati 2022). Hal ini tercermin dari data PDB industri makanan dan minuman tahun 2021-2023 yang menunjukkan pertumbuhan positif.



**Gambar 1.** PDB Industri Makanan dan Minuman

Pada kuartal kedua tahun 2023, Produk Domestik Bruto (PDB) sektor makanan dan minuman menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. PDB sektor ini meningkat 4,62% menjadi Rp209,51 triliun jika diukur berdasarkan harga konstan, naik dari Rp200,3 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Kontribusi sektor makanan dan minuman terhadap total PDB pada kuartal tersebut juga cukup besar, yaitu 34%. Pertumbuhan PDB yang positif ini mengindikasikan bahwa sektor makanan dan minuman sedang berkembang, sehingga meningkatkan daya beli masyarakat terhadap produk perusahaan. Berkembangnya industri suatu perusahaan akan meningkatkan permintaan produk, yang pada gilirannya memotivasi perusahaan untuk mencari pendanaan internal dan eksternal (Nurkhasanah & Nur 2022).

Perusahaan dalam industri makanan dan minuman yang berkembang pesat biasanya memperluas produksi dan volume penjualan mereka. Struktur keuangan bisnis akan terpengaruh oleh persyaratan modal yang tinggi dari perkembangan ini (Nurkhasanah & Nur 2022). Struktur modal penting bagi investor karena memberi mereka gambaran umum tentang berapa banyak utang yang dimiliki perusahaan. Karena aset atau dana utang perusahaan meningkat seiring dengan struktur modalnya, arus kas akan mendapat manfaat dari manajemen struktur modal yang efektif. Meskipun sejumlah faktor memengaruhi kebijakan struktur modal, studi ini berfokus pada pertumbuhan penjualan, laba atas aset (ROA), rasio lancar, dan struktur aset.

Salah satu ukuran penting pendapatan dan faktor penentu keberlanjutan perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Bisnis akan memperoleh lebih banyak laba dengan penjualan yang lebih banyak. Akibatnya, bisnis yang menunjukkan pertumbuhan penjualan yang stabil biasanya juga mengalami peningkatan dalam struktur modalnya. Bisnis biasanya memerlukan utang tambahan ketika mereka melihat peningkatan pendapatan yang signifikan. Struktur modal bisnis dapat terganggu sebagai akibatnya (Dewiningrat & Mustanda 2018). Penelitian Meilyani, Suci & Cipta (2019) yang juga menemukan korelasi negatif tetapi dapat diabaikan antara struktur modal dan pertumbuhan penjualan mendukung kesimpulan ini.

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah indikator keuangan yang mengukur seberapa mampu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Ada temuan yang saling bertentangan mengenai pengaruh rasio ini terhadap struktur modal perusahaan. Sebagai contoh, penelitian oleh Sungkar & Deitiana (2021) menyimpulkan bahwa rasio lancar tidak memengaruhi struktur modal. Namun, hasil ini berbeda dengan studi yang dilakukan oleh Darmawan, dkk (2021) yang justru menemukan bahwa rasio lancar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

*Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan karena kemampuannya mendorong penggunaan dana internal. Ketika ROA tinggi, perusahaan dapat membiayai operasionalnya dengan sumber daya internal, yang pada gilirannya akan mengurangi kebutuhan akan utang. Meskipun demikian, ada perbedaan temuan penelitian mengenai hubungan ini. Erwin, Nurlaela & Samrotun (2021) berpendapat bahwa ROA tidak memengaruhi struktur modal. Namun, hasil ini kontras dengan penelitian Hutabarat (2022) yang justru menunjukkan adanya hubungan positif antara ROA dan struktur modal.

Struktur aktiva perusahaan merupakan perpaduan antara aset lancar dan aset tetap yang dimilikinya. Umumnya, perusahaan dengan proporsi aset tetap yang lebih besar cenderung mengandalkan utang untuk membiayai modal mereka. Namun, terdapat perbedaan temuan penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Julinda dan Alwi (2022) tidak menemukan adanya pengaruh tersebut. Sebaliknya, penelitian oleh Devita & Giovanni (2021) menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Mengingat banyaknya faktor keuangan seperti pertumbuhan penjualan, rasio lancar, laba atas aset (ROA), dan struktur aset yang diketahui memengaruhi struktur modal perusahaan, para peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam. Hal ini juga didorong oleh adanya berbagai hasil penelitian sebelumnya yang saling bervariasi mengenai bagaimana variabel-variabel tersebut memengaruhi struktur modal. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui rasio keuangan terhadap struktur modal studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman di BEI.

## 2. METODE PENELITIAN

Laporan keuangan tahunan perusahaan di sub-sektor makanan dan minuman menjadi data sekunder untuk analisis kuantitatif ini. Untuk kurun waktu 2020–2023, populasi statistik berjumlah 84 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel secara *purposive sampling* digunakan untuk memilih 24 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan beberapa metode statistik. Tahapan dimulai dengan statistik deskriptif, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik. Selanjutnya, digunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antar variabel. Uji hipotesis dilakukan untuk menarik kesimpulan, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Seluruh analisis ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 22, merujuk pada panduan (Priyono, 2021).

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	96	0,10	4,94	0,8449	0,70464
Pertumbuhan Penjualan	96	-0,47	0,90	0,1132	0,19132
<i>Current Ratio</i>	96	0,74	13,31	3,0522	2,69743
ROA	96	0,01	0,31	0,0881	0,05422
Struktur Aktiva	96	0,06	0,76	0,3364	0,16326

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, berikut adalah gambaran singkat mengenai karakteristik masing-masing variabel:

Struktur Modal (Y): Variabel ini memiliki nilai rata-rata 0,8449, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan cenderung memiliki proporsi utang yang lebih rendah dibandingkan ekuitas. Dengan deviasi standar 0,70464, terlihat adanya variasi yang cukup lebar dalam struktur modal antar perusahaan, dengan nilai terendah 0,10 dan tertinggi mencapai 4,94.

Pertumbuhan Penjualan (X1): Rata-rata pertumbuhan penjualan adalah 0,1132, menandakan adanya pertumbuhan positif. Namun, deviasi standar sebesar 0,19132 menunjukkan fluktuasi yang signifikan di antara perusahaan. Penjualan bahkan ada yang mengalami penurunan (minimum -0,47) hingga pertumbuhan tinggi (maksimum 0,90).

Rasio Lancar (X2): Rata-rata rasio lancar tercatat 3,0522, mengindikasikan bahwa perusahaan secara umum memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Namun, dengan deviasi standar 2,69743, terlihat bahwa kemampuan likuiditas antar perusahaan sangat bervariasi, dari yang paling rendah 0,74 hingga paling tinggi 13,31.

ROA (X3): Rata-rata ROA adalah 0,0881, yang menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Deviasi standar 0,05422 menandakan variasi profitabilitas yang relatif tidak terlalu ekstrim, dengan nilai ROA terendah 0,01 dan tertinggi 0,31.

Struktur Aset (X4): Variabel struktur aset memiliki rata-rata 0,3364, yang dapat diartikan sebagai proporsi aset tetap terhadap total aset. Deviasi standar 0,16326 menunjukkan adanya perbedaan dalam komposisi aset antar perusahaan, berkisar dari minimum 0,06 hingga maksimum 0,76.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		96
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48209360
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.058
	Negative	-.067
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Output di atas menunjukkan bahwa nilai residual terstandarisasi dikatakan terdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah  $0,200 > 0,05$ , yang menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas**

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
Pertumbuhan Penjualan	.925	1.081
<i>Current Ratio</i>	.686	1.459
ROA	.896	1.116
Struktur Aktiva	.699	1.430

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Ini terlihat dari nilai *tolerance* untuk semua variabel (Pertumbuhan Penjualan, *Current Ratio*, ROA, dan Struktur Aktiva) yang lebih besar dari 0,10. Selain itu, nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) untuk semua variabel tersebut lebih kecil dari 10. Karena tidak ada multikolinieritas, model regresi penelitian ini dapat diterima dan layak untuk digunakan.

Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (1,081), *Current Ratio* (1,459), ROA (1,116), dan Struktur Aset (1,430) semuanya berada di bawah 10. Selain itu, nilai *toleransi* untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (0,925), *Current Ratio* (0,686), ROA (0,896), dan Struktur Aset (0,699) semuanya lebih besar dari 0,10. Ini menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas yang signifikan di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat diterapkan secara praktis.

**Tabel 4. Hasil Uji Glejser**

<i>Model</i>	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	.644	.161		4.011	.000
Pertumbuhan Penjualan	.123	.157	.083	.784	.435
<i>Current Ratio</i>	.010	.013	.100	.807	.422
ROA	.082	.047	.188	1.739	.085
Struktur Aktiva	.071	.062	.140	1.147	.255

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan uji Glejser, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam data. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi antara variabel independen dan residual absolut yang lebih besar dari 0,05. Ini menegaskan bahwa model regresi yang digunakan sudah tepat dan memenuhi asumsi klasik.

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Run Test**

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
Test Value <sup>a</sup>	-.01445
Cases < Test Value	48
Cases >= Test Value	48
Total Cases	96
Number of Runs	47
Z	0
Asymp. Sig. (2-tailed)	.682

a. Median

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Dalam penelitian ini, kami memastikan tidak adanya autokorelasi dengan melihat nilai *Asymp. Sig (2-tailed)*. Berdasarkan Tabel 5, nilai yang diperoleh adalah 0,682, yang mana lebih besar dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa residu bersifat acak dan tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Dengan demikian, asumsi non-autokorelasi dalam model ini terpenuhi.

**Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	-.991	.281		-3.523	.001
Pertumbuhan Penjualan	.677	.275	.147	2.463	.016
<i>Current Ratio</i>	-.250	.023	-.765	-11.043	.000
ROA	-.350	.082	-.258	-4.249	.000
Struktur Aktiva	-.210	.109	-.133	-1.932	.057

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Persamaan regresi berikut diperoleh dari beberapa perhitungan analisis linier:

$$Y = -0,991 + 0,677 X1 - 0,250 X2 - 0,350 X3 - 0,210 X4$$

Berdasarkan persamaan regresi, kita dapat menganalisis bagaimana setiap variabel bebas memengaruhi Struktur Modal sebagai variabel terikat:

Konstanta ( $\alpha$ ): Nilai konstanta sebesar -0,991 menunjukkan bahwa jika Pertumbuhan Penjualan, Rasio Lancar, ROA, dan Struktur Aset bernilai nol atau konstan, maka Struktur Modal akan berada pada nilai -0,991.

Pertumbuhan Penjualan: Koefisien regresi positif sebesar 0,677 berarti setiap peningkatan 1% pada Pertumbuhan Penjualan, dengan asumsi variabel lain konstan, akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 0,677.

Rasio Lancar: Dengan koefisien regresi negatif sebesar -0,250, ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada Rasio Lancar, jika variabel lain tidak berubah, akan menurunkan Struktur Modal sebesar 0,250.

ROA (*Return on Assets*): Koefisien regresi negatif sebesar -0,350 menandakan bahwa kenaikan 1% pada ROA, dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan Struktur Modal sebesar 0,350.

Struktur Aset: Koefisien regresi negatif sebesar -0,210 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% pada Struktur Aset, dengan variabel lain konstan, akan menurunkan Struktur Modal sebesar 0,210.

**Tabel 7. Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.991	.281		-3.523	.001
Pertumbuhan Penjualan	.677	.275	.147	2.463	.016
Current Ratio	-.250	.023	-.765	-11.043	.000
ROA	-.350	.082	-.258	-4.249	.000
Struktur Aktiva	-.210	.109	-.133	-1.932	.057

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berikut adalah ringkasan hasil uji parsial (uji t) untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap Struktur Modal:

Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal: Nilai t-hitung sebesar 2,463 lebih besar dari t-tabel (1,98609), dan nilai signifikansi (0,016) lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian, hipotesis nol (H0) ditolak dan hipotesis alternatif pertama (H1) diterima.

Current Ratio terhadap Struktur Modal: Nilai t-hitung sebesar -11,043 lebih kecil dari -t-tabel (-1,98609), dan nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari 0,05. Ini menandakan bahwa Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Oleh karena itu, H0 ditolak dan hipotesis alternatif kedua (H2) diterima.

ROA terhadap Struktur Modal: Nilai t-hitung sebesar -4,249 lebih kecil dari -t-tabel (-1,98609), dan nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan demikian, H0 ditolak dan hipotesis alternatif ketiga (H3) diterima.

Struktur Aset terhadap Struktur Modal: Nilai t-hitung sebesar -1,932 berada di antara -t-tabel (-1,98609) dan t-tabel (1,98609), serta nilai signifikansi (0,057) lebih besar dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa Struktur Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Oleh karena itu, H0 diterima dan hipotesis alternatif keempat (H4) ditolak.

**Tabel 8. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	51.612	4	12.903	53.180	.000 <sup>b</sup>
	Residual	22.079	91	.243		
	Total	73.691	95			

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan uji F, nilai F-hitung sebesar 53,180 secara signifikan lebih besar dari F-tabel (2,47) pada tingkat signifikansi 0,000 (yang jauh di bawah 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, Rasio Lancar, ROA, dan Struktur Aset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Dengan kata lain, hipotesis nol (H0) ditolak dan hipotesis alternatif kelima (H5) diterima, yang berarti keempat variabel independen tersebut secara kolektif memengaruhi struktur modal.

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.837 <sup>a</sup>	.700	.687	.49258	2.426

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel 9, nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,687 menunjukkan bahwa 68,7% variasi dalam Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio, ROA, dan Struktur Aset. Sisa 31,3% dari variasi Struktur Modal dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi ini.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung lebih mengandalkan utang untuk operasionalnya dibanding perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Ini karena proyeksi laba dari peningkatan penjualan diharapkan dapat menutupi biaya bunga utang. Penelitian ini mengkonfirmasi bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan menggunakan utang untuk pendanaan. Jadi, ada hubungan positif: peningkatan penjualan cenderung meningkatkan struktur modal, dan sebaliknya. Temuan ini selaras dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan tinggi akan mencari dana eksternal (seperti utang) jika dana internal tidak memadai untuk mendanai pertumbuhan penjualan, aset, dan investasi. Ini berarti ketika penjualan meningkat dan dana internal tidak cukup untuk operasi dan produksi, perusahaan cenderung mencari pinjaman berisiko rendah, yang memberikan peluang lebih besar untuk pertumbuhan penjualan di masa depan (Dzikriyah, D., & Sulistyawati, 2020). Selain itu, hasil ini juga konsisten dengan *Trade-off Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan penggunaan dana eksternal, khususnya utang, dengan harapan manfaat yang diperoleh dari pinjaman akan melebihi biayanya. Peningkatan penjualan, yang pada dasarnya berarti peningkatan volume produksi, seringkali membutuhkan pembiayaan eksternal, sebagaimana ditemukan oleh Gunadhi & Putra (2019) yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan berdampak positif pada struktur modal perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Setiawati & Veronica (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi struktur modal.

*Current Ratio* adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya, dan sering dianggap sebagai indikator keamanan finansial (Kasmir, 2018). Penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan Struktur Modal pada perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Jika *Current Ratio* suatu perusahaan meningkat, semakin baik likuiditas perusahaan artinya perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang jangka panjang untuk mendanai operasionalnya. Temuan ini konsisten dengan *Pecking Order Theory*. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan *Current Ratio* tinggi, yang menunjukkan likuiditas internal yang kuat, akan memprioritaskan penggunaan dana internal. Mereka hanya akan beralih ke pendanaan eksternal, seperti utang, jika dana internal tidak mencukupi (Ambarwati, Risanti & Yulianto 2022). Oleh karena itu, *Current Ratio* yang tinggi sering kali dikaitkan dengan berkurangnya ketergantungan pada utang, yang pada gilirannya menyebabkan penurunan struktur modal yang didominasi oleh utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Darmawan, *et al* (2021) yang juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dari *Current Ratio* terhadap struktur modal. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Susngkar & Deitiana (2021) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak memengaruhi struktur modal.

*Return on Assets* (ROA) adalah rasio kunci yang digunakan manajemen untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya (Sudana, 2015). Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Perusahaan dengan ROA tinggi cenderung lebih menguntungkan dan efisien, sehingga memiliki cukup laba ditahan untuk membiayai ekspansi atau operasional. Temuan ini konsisten dengan *Pecking Order Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan memprioritaskan penggunaan dana internal, seperti laba ditahan, sebelum beralih ke dana eksternal. Dengan demikian, ROA yang tinggi akan menyebabkan penurunan struktur modal karena semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin kecil

kebutuhan perusahaan akan utang sebagai sumber modal (Nursyahbani & Sukarno 2023). Hasil ini sejalan dengan penelitian Septiani & Suaryana (2018) serta Gita & Mohklas, (2025) yang juga menemukan pengaruh negatif ROA terhadap struktur modal. Namun, hasil ini berbeda dengan studi oleh Erwin, Nurlaela & Samrotun (2021) yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset mengacu pada aset yang dijadikan jaminan untuk pinjaman atau kewajiban lainnya. Umumnya, perusahaan dengan banyak aset tetap seperti bangunan atau mesin sering menggunakan utang jangka panjang untuk menjaga likuiditas mereka (Halim, 2015). Namun, penelitian mengenai hubungan antara struktur modal dan struktur aset menunjukkan hasil yang beragam. Sebuah studi terhadap perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023 tidak menemukan hubungan yang jelas antara kedua hal tersebut. Ini menunjukkan bahwa bahkan bisnis dengan aset terbatas pun terus meminjam dari luar untuk kebutuhan operasional dan peningkatan pendapatan. Hal ini terjadi karena manajemen seringkali tidak mempertimbangkan struktur aset saat mengambil keputusan pinjaman, yang menyebabkan peningkatan nilai struktur modal tanpa pengaruh pada struktur aset (Khotimah, 2023). Analisis ini sejalan dengan temuan Julinda dan Alwi (2022) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memengaruhi struktur modal. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Devita & Giovanni (2021) yang menemukan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

#### 4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, struktur aset tidak memengaruhi struktur modal perusahaan secara langsung. Namun, temuan ini juga menunjukkan bahwa rasio lancar dan ROA (*Return on Assets*) memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Ini berarti, semakin tinggi rasio lancar dan ROA suatu perusahaan, semakin rendah ketergantungannya pada utang sebagai bagian dari struktur modalnya. Di sisi lain, pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif pada struktur modal. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih didominasi oleh utang, kemungkinan besar untuk membiayai ekspansi atau memenuhi peningkatan permintaan. Meskipun struktur aset tidak memiliki pengaruh individual, kombinasi dari struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terbukti memiliki dampak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menyiratkan bahwa meskipun struktur aset tidak berdiri sendiri sebagai penentu, ia tetap menjadi bagian integral dari keseluruhan faktor keuangan yang memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menyarankan agar perusahaan di subsektor makanan dan minuman mencapai keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas dalam pendanaan mereka demi pengelolaan keuangan yang lebih baik. Untuk para investor, disarankan untuk menganalisis laporan keuangan dan informasi perusahaan lainnya secara teliti sebelum mengambil keputusan investasi. Untuk peneliti selanjutnya menambahkan pertimbangan untuk memasukkan faktor-faktor seperti risiko bisnis, kepemilikan manajerial, margin laba bersih, dan *leverage* operasi. Ini bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan memperluas cakupan objek penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, L., Risanti, I., & Yulianto, P. D. (2022). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(3), 774–794. <https://doi.org/https://doi.org/10.32477/jrabi.v2i3.562>
- Darmawan, A., Noor Sandra, R., Bagis, F., & Vina Rahmawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *AKUISISI Jurnal Akuntansi ONLINE*, 17(2), 93–106.
- Devita, A., & Giovanni, A. (2021). (2021). Struktur Aktiva Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Agrikultur. *Jurnal Manajemen Sains*, 1(2), 101–112. <https://doi.org/https://doi.org/10.36355/JMS.V1I2.551>
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7, 18–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p2>
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah SOLUSI*, 18(3).
- Erwin, O., Hidayat, M., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh current ratio, struktur aktiva dan return on asset terhadap struktur modal. *Journal of Entrepreneur, Business and Management (JEBM)*, 17(2), 217–227.
- Gita, A., & Mohklas, M. (2025). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kualitas Laba Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Basic Materials Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-20. *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 4(01), 27–35.
- Gunadhi, G. B. D., & Putra, I. M. P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 28, 641–668. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p25>
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasi* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 348–358. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.589>
- Julinda dan Alwi. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada PT. Aneka Tambang Tbk (ANTAM). *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Magister*, 1(2), 160–170.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (pertama). Raja Grafindo Persada.
- Khotimah, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI.

- Kusnadi, M., Isyuardhana, D., & Saraswati, R. S. (2022). The Influence Of Assets Structure, Company Size, And Level Of Liquidity On Capital Structure (Study On The Food And Beverage Sub-Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange Periode 2016-2020). *E-Proceeding of Management*, 9(2), 558–566.
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prospek*, 1(2), 15–24.
- Nurkhasanah, D., & Nur, D. I. (2022). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(19), 48–60. <https://doi.org/https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24127/jm.v16i1.749>
- Nursyahbani, L., & Sukarno, A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 103–110. <https://doi.org/https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1702>
- Priyono. (2021). *Analisis Regresi dan Korelasi untuk Penelitian Survei* (satu). Guepedia.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 1(22), 1682–1693. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Kedua). Erlangga.
- Susngkar, H. I., & Deitiana, T. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of Management (TSM)*, 1(1), 37–44.