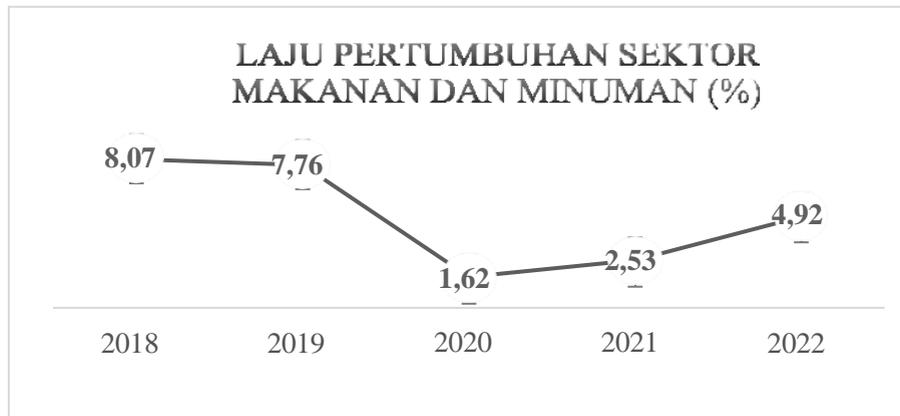


## I. LATAR BELAKANG

### 1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dan cenderung telah memulih sejak pandemi covid 2020. Perkembangan perusahaan di Indonesia telah menjadi tolak ukur peningkatan dari perekonomian Indonesia dan tercatat semakin banyak perusahaan yang berkembang di Indonesia. Salah satu perusahaan di Indonesia yang menarik minat investor dalam berinvestasi adalah perusahaan makanan dikarenakan kesehatan perusahaan tersebut dapat tetap terjaga meskipun Indonesia mengalami kondisi tekanan ekonomi. Industri makanan dan minuman suatu negara memainkan peran penting dalam PDB (Produk Domestik Bruto), menjadikannya salah satu sektor ekonomi terpenting.



**Gambar 1 Grafik Pertumbuhan industri makanan dan minuman**

Pertumbuhan ekonomi periode 2018-2022 berubah-ubah yang ditandai dengan kontraksi sebesar -0,31%. Laju pertumbuhan pada tahun 2018 sebesar 8,07%, menunjukkan kinerja yang patut diapresiasi. Namun, pada tahun berikutnya, yaitu tahun 2019, terjadi penurunan rata-rata tingkat pertumbuhan menjadi 7,76%. Tren ini berlanjut hingga tahun 2020, dimana terjadi penurunan tajam hinggahnya 1,62% yang disebabkan oleh dampak COVID-19. Meskipun demikian, terdapat sedikit pemulihan di tahun 2021 dengan tingkat pertumbuhan normal sebesar 2,53%. Selanjutnya, dalam tahun 2022 terjadi peningkatan yang signifikan dengan rata-rata tingkat pertumbuhan mencapai 4,92%. Sepanjang periode 2018-2022, industri makanan dan minuman menunjukkan pertumbuhan yang luar biasa meski menghadap tantangan.

Sektor makanan dan minuman masih menjadi salah satu mesin utama perekonomian dunia pada tahun 2022. Sektor ini menyumbang lebih dari sepertiga, yakni sekitar 37,77%, dari PDB industri pengolahan nonmigas. Selain memenuhi kebutuhan dasar konsumsi masyarakat akan makanan dan minuman, sektor ini juga menjadi penting dalam menciptakan lapangan pekerjaan dan mendukung pertumbuhan perekonomian. Selama tahun tersebut, industri makanan dan minuman terus beradaptasi dengan perubahan tren konsumen, regulasi pemerintah, dan teknologi baru. Inovasi dalam produk, pengemasan, dan distribusi menjadi kunci dalam mempertahankan daya saing di pasar yang semakin kompetitif. Selain itu, sebagian besar perusahaan makanan dan minuman juga memperhatikan isu-isu keberlanjutan dan kesehatan, dengan mengembangkan produk yang lebih berkelanjutan secara lingkungan menyajikan pilihan makanan yang lebih sehat kepada pelanggan. Dengan demikian, industri makanan dan minuman terus menjadi pilar penting dalam pembangunan ekonomi global pada tahun 2022 dan berupaya untuk berinovasi serta berkontribusi positif terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021).

Ada hubungan yang kompleks antara struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Struktur modal tepat memberi sumber pendanaan investasi inovasi produk, ekspansi pemasaran, dan pengembangan infrastruktur. Struktur modal yang tidak seimbang seperti terlalu banyak utang dapat menghambat

pertumbuhan perusahaan makanan minuman. Kondisi pasar dan dinamika industri juga mempengaruhi hubungan tersebut. Perusahaan yang kokoh dan menjanjikan cenderung dapat mendapatkan pendanaan dari luar dengan biaya yang lebih murah.. Perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan tidak stabil harus lebih bergantung pada modal internal atau utang jangka pendek. Manajemen modal kerja dan kebijakan struktur modal yang efektif sangat penting untuk kesuksesan perusahaan di industri makanan dan minuman. Perusahaan harus memperhitungkan risiko keuangan, likuiditas, dan potensi pertumbuhan saat mengatur modal kerja dan struktur modal. Dengan mengelola modal kerja secara efisien, perusahaan dapat mempengaruhi bagaimana struktur modalnya terbentuk (Nugraha *et al.*, 2021). Selain itu, perusahaan-perusahaan makanan dan minuman juga sering memanfaatkan subsidi dan insentif pajak dari pemerintah sebagai bagian dari struktur modal mereka. Menurut penelitian oleh Lee (2018), insentif-insentif ini dapat membantu mengurangi beban finansial perusahaan dan meningkatkan profitabilitasnya. Terlebih lagi, beberapa perusahaan besar di sektor ini juga memiliki akses ke pasar modal, seperti melakukan penawaran umum perdana, untuk mengumpulkan modal dalam skala yang lebih besar.

Menurut (Komang *et al.*, 2017) struktur modal yaitu perhatian terpenting bagi tiap perusahaan dan mendapat perhatian khusus karena memengaruhi posisi keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan biasanya menekankan kepentingan pemilik dalam menentukan susunan modal. Struktur modal dapat dievaluasi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat penunjuknya. Penelitian menunjukkan bahwa calon investor cenderung mempertimbangkan struktur modal sebagai faktor utama dalam keputusan investasi mereka, dengan mempertimbangkan risiko dan potensi pendapatan yang diharapkan. Struktur modal bertujuan untuk mencapai keseimbangan optimal antara penggunaan modal ekuitas dan utang di perusahaan, dengan tujuan menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal. Nurmadi (2013). Salah satu yang memperkenalkan konsep ini adalah Franco Modigliani dan Merton Miller dalam teori modal dan dividen tahun 1958 (Becker, 2021).

Struktur modal bisa dipengaruhi oleh seberapa menguntungkannya sebuah perusahaan. Tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Ini tercermin dari laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi Melodie & Ruslim (2019). Kualitas dari profitabilitas suatu perusahaan akan memengaruhi struktur modal. Putra & Wiagustini (2014) profitabilitas merepresentasikan kemampuan entitas perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Maka dari itu profitabilitas adalah sebuah indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam sebuah perusahaan (Suryani *et al.*, 2018). Rasio profitabilitas yang semakin tinggi akan mengidentifikasi perusahaan dapat meraih keuntungan yang tinggi Fahmi & Kurnia (2017).

Menganalisis rasio keuangan melibatkan penggunaan sejumlah rasio untuk menilai bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan dinilai. Salah satu parameter yang sering digunakan oleh perusahaan untuk mengevaluasi kualitas kinerja keuangannya dalam mengukur profitabilitasnya pengembalian atas ekuitas, yang merupakan rasio dari laba bersih dan aset bersih. ROE memberikan gambaran tentang seberapa tinggi laba yang dihasilkan dari permodalan yang sudah diberikan oleh pemilik. ROE yang semakin tinggi akan mengungkapkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari permodalan atau ekuitas yang yang diberikan pemiliknya. Pengukuran profitabilitas juga bisa dilaksanakan dengan rasio lainnya seperti *Return on Assets* (ROA) yang akan menilai seberapa tinggi keuntungan berasal dari aset yang dimiliki, *Gross Profit Margin*, dan *Net ProfitMargin* yang mengukur rasio dari laba bersih dan kotor berdasarkan dari penjualan yang dilakukannya (Winarno, 2019).

Penelitian Putra & Wiagustini (2014) mengatakan bahwa profitabilitas berdampak positif terhadap struktur modal. Tandil *et al.*, (2018) menyimpulkan bahwa struktur modal tak memengaruhi profitabilitas. Sementara itu penelitian dari (Meisyta *et al.*, 2021); (Rosdiana *et al.*, 2023) menyimpulkan profitabilitas memengaruhi struktur modal secara positif dan signifikan

Teori *Trade-off* mengandaikan bahwa perusahaan berusaha untuk mencapai keseimbangan antara meminimalkan biaya keuangan (seperti bunga utang) dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam

konteks ini, peranan profitabilitas perusahaan sangat penting dalam menentukan kebijakan struktur modal. Badan usaha yang lebih menguntungkan umumnya memiliki kemampuan yang lebih besar ke sumber dana internal, seperti laba yang dihasilkan, yang dapat mengurangi ketergantungan mereka pada pinjaman. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan yang memperoleh laba lebih tinggi cenderung memiliki tingkat pinjaman yang lebih rendah sebab mereka mampu mendanai investasi mereka melalui pendapatan yang dihasilkan, tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal yang mahal (Patmawati & Miswanto, 2022). Teori Pecking Order menyatakan bahwa perusahaan biasanya lebih suka menggunakan dana internal, seperti laba yang ditahan, sebelum mempertimbangkan opsi utang atau emisi saham baru. Alasan perusahaan melakukan hal tersebut karena pendanaan tersebut lebih mudah didapatkan. Mereka akan cenderung menggunakan laba tersebut daripada mengambil utang baru, yang bisa menghasilkan biaya bunga tambahan dan meningkatkan risiko kebangkrutan. Maka dari itu, profitabilitas perusahaan bisaberdampak langsung pada keputusan finansialnya, dengan perusahaan yang lebih profitabel cenderung mempunyai lebih banyak sumber pendanaan internal yang tersedia untuk mendukung pertumbuhan dan investasi (Oktavina & Manalu (2018)). Di sisi lain, teori *agency* menjelaskan bagaimana struktur modal dapat memengaruhi perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan dan risiko finansialnya. Dengan demikian, ada hubungan dinamis antara profitabilitas, pilihan struktur modal, dan pengelolaan risiko dalam konteks teori keuangan, yang terus dieksplorasi dan diperdebatkan oleh para peneliti dan praktisi keuangan.

. Dengan demikian, teori pecking order memberikan pemahaman yang penting tentang bagaimana profitabilitas dan struktur modal perusahaan saling terkait dalam konteks pengambilan keputusan keuangan. Perusahaan yang lebih profitabel mungkin cenderung berkemampuan dalam membayarkan dividend yang lebih tinggi pada *shareholder*, yang dapat mengurangi kebutuhan mereka untuk memperoleh dana melalui utang (Patmawati & Miswanto (2022)). Penelitian sebelumnya telah menunjukkan dampak keuntungan dan pola pembiayaan perusahaan. Hendriani (2019) menyimpulkan hasil jika profitabilitas pengaruhnya positif terhadap struktur modal. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk mengandalkan modal internal dan mengurangi penggunaan utang dalam *capital structure* mereka.

Likuiditas yaitu kapasitas sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban sesuai jadwal yang telah ditetapkan (Kurnia *et al.*, (2018)). *Liquidity ratio* adalah ukuran yang menunjukkan seberapa mudah aset lancar perusahaan dapat diubah menjadi uang tunai untuk menyelesaikan pembayaran utang dalam waktu dekat. Ratio ini mengindikasikan kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek mereka dengan mengoptimalkan aset yang dapat cepat dicairkan pada tanggal tenggat waktu yang telah diputuskan (Silvia (2019)). Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang tinggi bakal menjelaskan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik (Armelia (2016)) sehingga berdampak pada penurunan total utang. Total tunggakan yang menurun kemudian akan berdampak pada struktur permodalan perusahaan yang lebih kecil.

Likuiditas perusahaan yang rendah akan mengindikasikan adanya masalah perusahaan dalam melakukan perputaran uang secara tunai yang efek terburuknya adalah membawa kegagalan pada pengelolaan bisnis. Pengukuran dari likuiditas perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa perbandingan rasio antara lain rasio cepat, rasio lancar, dan rasio kas (Liang & Natsir (2019)). Salah satu rasio yang diterapkan dalam pengukuran likuiditas ialah dengan rasio lancar (CR). CR atau *current ratio* yaitu rasio yang akan menjelaskan bagaimana aset lancar suatu perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya (Hery (2015)). Perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang sulit biasanya akan sulit dalam memenuhi hutang yang harus dibayar pada jangka pendek (Wulandari & Gultom (2018)). Menurut teori pecking order, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang. Hal ini disebabkan oleh kemampuan mereka untuk meminimalkan kebutuhan akan struktur modal yang lebih rendah. Tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk dengan mudah membayar utang jangka pendek, berkat kondisi keuangan internal yang kuat.

Temuan oleh Saputra & Desmintari (2015) telah menjelaskan bahwa likuiditas memengaruhi secara positif struktur modal. Selanjutnya temuan (Adiyana & Ardiana, 2014); (Hardiyanto & Wicaksono, 2008) menemukan bahwa likuiditas pengaruhnya positif signifikan pada struktur modal. Menurut penelitian (Bhawa, Ida Bagus Made Djiwa & Dewi, 2015) bahwa likuiditas pengaruhnya positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Watung *et al.*, (2016) likuiditas pengaruhnya negatif pada struktur modal. Temuanyang sama dengan penelitian (Dewi, 2016), dan (Ananto *et al.*, 2015) yang mengindikasikan bahwa likuiditas pengaruhnya negatif dan signifikan pada struktur modal. Tetapi bertentangan dengan temuan Akinli, (2020) bahwasanya likuiditas tidak memengaruhi struktur modal.

Temuan dari beberapa penelitian sebelumnya bervariasi dan tidak konsisten antara satu dengan yang lain. Hal ini menjadikan *research gap* penelitian yang dapat dilakukan kembali untuk memperjelas bagaimana hasil penelitian sebelumnya tersebut. Studi yang akan dilakukan ini akan memanfaatkan sebuah kasus pada perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dipilih karena makanan serta minuman adalah komoditas sangatlah vital yang dibutuhkan setiap hari oleh masyarakat Indonesia dan menjadi perusahaan-perusahaan yang memiliki sumbangsih terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia. Oleh karena itu peneliti merasa tertarik untuk melaksanakan riset kembali dan menganalisa bagaimana pengaruh dari profitabilitas yang diukur dengan *Ratio on Asset* (ROA), dan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) terhadap struktur modal *Debt To Equity Ratio* (DER) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2018 – 2022. Adapun judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan SubSektor Makanan Minuman.”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti telah merumuskan beberapa permasalahan rumusan permasalahan diantaranya: (i) Apakah hubungan antara profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman? (ii) Apakah ada korelasi antara liquidity dan struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini yaitu: (i) Untuk meneliti dan membuktikan apakah profitabilitas berdampak pada struktur modal perusahaan makanan dan minuman (ii) Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Terdapat beberapa manfaat penelitian yang dilaksanakan peneliti dalam melakukan penelitian ini antara lain: (i) Sebagai manfaat teoritis, diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pengembangan dari penelitian yang mengkaji pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal (ii) Sebagai manfaat praktis, penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumber berharga bagi investor dalam proses pengambilan keputusan mengenai investasi pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi perusahaan untuk tujuan evaluasi dan manajemen. Selain itu, diharapkan bagi para peneliti selanjutnya dapat memanfaatkan penelitian ini sebagai referensi tambahan dan pedoman dalam membentuk upaya penelitian mereka di masa depan.

## **1.5 Perumusan Hipotesis**

### **1.1.1 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal**

Profitabilitas adalah kemahiran sebuah perusahaan untuk mencapai laba atau sebagai penanda seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola operasinya Putra & Wiagustini (2014). Sebagai bagian dari komposisi modal, profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat mencapai keuntungan) Suryani *et al.*, (2018). Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin tepat gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan Fahmi & Kurnia (2017). Salah satu konsep yang diterapkan dalam penelitian ini adalah Teori *Trade-off*, yang menyatakan bahwa badan usaha berupaya mencapai

keseimbangan diantara mengurangi pengeluaran keuangan, seperti bunga pinjaman, dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, tingkat profitabilitas perusahaan sangat penting dalam keputusan mengenai struktur modal. Perusahaan yang lebih menguntungkan umumnya memiliki akses yang lebih besar ke dana internal, seperti laba yang dihasilkan, sehingga dapat mengurangi ketergantungan mereka pada utang. Menurut teori ini, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah karena mereka mampu membiayai investasi mereka menggunakan pendapatan yang dihasilkan, tanpa bergantung pada sumber pendanaan luar yang mahal Patmawati & Miswanto (2022).

Temuan (Sudaryo & Pratiwi, 2016) menghasilkan adanya pengaruh positif struktur modal pada profitabilitas. Metode penelitian yang diterapkan yaitu deskriptif dan verifikatif. Data yang dipakai asalnya dari Laporan Tahunan Perusahaan Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di BEI LQ 45 periode 2007-2014, dengan 56 perusahaan sebagai sampel. Temuan (Tandi *et al.*, 2018) ialah untuk menginvestigasi dampak struktur modal dan pertumbuhan aset pada profitabilitas perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016. Penelitian ini mengadopsi metode *purposive sampling* dengan sampelnya yang terdiri dari 9 perusahaan otomotif. Teknik analisis yang diterapkan yaitu analisis multilinear. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, tak ada pengaruh yang signifikan dari struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. Temuan Meisyta *et al.*, (2021), teknik pengambilan sampel yang dipergunakan yaitu sampel jenuh dimana terdapat 9 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Metode penelitian yang diterapkan yaitu deskriptif dan verifikatif menggunakan data kuantitatif. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi non-partisipatif. Hasil temuan mengindikasikan jika profitabilitas pengaruhnya positif dan signifikan pada struktur modal. (Rosdiana *et al.*, 2023) Penelitian ini mengambil populasi dari perusahaan manufaktur dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018. Metode sampling yang dipergunakan yaitu sampling jenuh, dengan 16 perusahaan sebagai sampel. Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi linier berganda. Hasilnya mengungkapkan bahwa terdapatnya pengaruh negatif dan signifikan dari profitabilitas pada struktur modal.

**Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### **1.1.2 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal**

Liquidity mencerminkan keahlian perusahaan untuk menyelesaikan tanggung jawab dalam waktu dekat. Sehingga, perusahaan ini likuid cenderung memiliki utang yang lebih sedikit, yang berarti struktur modalnya lebih kecil Armelia (2016). Likuiditas, sebagai fokus dari struktur modal, dimaksudkan untuk mengevaluasi seberapa cepat sebuah perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dapat segera diubah menjadi uang tunai pada atau sebelum waktu jatuh tempo (Silvia, 2019).

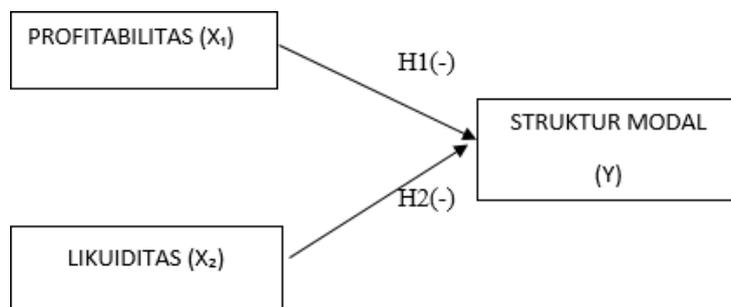
Dalam Temuan oleh Saputra & Desmintari (2015) mengungkapkan secara bersamaan, Likuiditas berdampak signifikan terhadap Struktur Modal. Populasinya terdiri dari 139 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2013. Dengan menerapkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampelnya sebanyak 50 perusahaan. Analisis dilakukan melalui regresi linier berganda dengan IBM SPSS (*Factual Item and Benefit Arrangements*) versi 21.0. Temuan Adiyana & Ardiana (2014) serta Hardiyanto & Wicaksono (2008) mengindikasikan bahwa likuiditas pengaruhnya positif signifikan kepada struktur modal. Dalam penelitian ini, metode penentuan sampelnya mempergunakan rumus Slovin dengan tingkat kesalahan 5%, yang menghasilkan 300 sampel dari total 965 perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2008-2012. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda. Menurut temuan Bhawa, Ida Bagus Made Djiwa & Dewi (2015), mengungkap bahwa likuiditas pengaruhnya positif dan signifikan pada struktur modal, Penelitian ini difokuskan pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI selama periode 2009-2012. Metode sampling yang diterapkan yaitu sampling jenuh, di mana keseluruhan populasi, yaitu 9 perusahaan, dijadikan sampel.

Berbeda halnya dengan hasil penelitian (Watung *et al.*, 2016)m likuiditas pengaruhnya negatif terhadap struktur modal, Populasinya terdiri dari 42 bank, sedangkan sampelnya yaitu 7 bank. Metode penelitian yang diterapkan yaitu hubungan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil akhir itu selaras dengan temuan (Dewi, 2016) Populasinya terdiri dari semua perusahaan yang tercatat di BEI antara tahun 2012 hingga 2014, dengan jumlah keseluruhan yaitu 141 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, yang diperoleh 19 perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode analisis yang diterapkan adalah analisis jalur, yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap pada modal.

**Hipotesis 2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

## 1.6 Kerangka Pikir

Menurut landasan teori dan hasil penelitian – penelitian sebelumnya, maka kerangka konseptual penelitian ini adalah:



**Gambar 2 Kerangka Konseptual**

Keterangan:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.