

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2024

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, COMPANY SIZE, AND LIQUIDITY ON PROFITABILITY: AN EMPIRICAL STUDY OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE 2021–2024 PERIOD

Magfirah Kasih Jumardin^{1*}, Nurul Dzakira T², Muh. Ilham Arifuddin³, Jamaluddin Majid⁴
^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar

***Email Correspondence: magfirahkasih023@gmail.com**

Abstract

This study aims to analyze the influence of capital structure, firm size, and liquidity on the profitability of food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. This study uses a quantitative approach with a causal associative design. The data used are secondary data in the form of annual financial reports obtained from the official IDX website. The research sample was determined using a purposive sampling technique and obtained 20 companies per year. Data analysis was performed using multiple linear regression after first fulfilling the classical assumption test. The results show that capital structure negatively affects profitability, firm size negatively affects profitability, and liquidity positively affects profitability. Simultaneously, capital structure, firm size, and liquidity significantly influence company profitability. These findings indicate that financing decisions, company scale, and the company's ability to manage short-term liabilities play a significant role in determining the financial performance of food and beverage manufacturing companies.

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

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi BEI. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh sebanyak 20 perusahaan per tahun. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda setelah terlebih dahulu memenuhi uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Secara simultan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan, skala perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendek memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

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

PENDAHULUAN

Pencapaian kinerja keuangan yang optimal merupakan tujuan fundamental bagi setiap perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur yang dihadapkan pada struktur biaya tinggi dan tingkat persaingan yang semakin ketat. Profitabilitas sebagai indikator nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola likuiditas secara konsisten. Rehman (2021) menegaskan bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen, sementara dinamika ekonomi global menuntut perusahaan untuk menyesuaikan struktur modal secara tepat dan responsif agar tetap kompetitif (Ahmed et al., 2024). Keputusan pendanaan berperan penting dalam mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Li et al., 2024), namun penggunaan leverage yang berlebihan justru berpotensi menekan profitabilitas dan meningkatkan risiko finansial (Patiu, 2025; Rákos et al., 2022).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan, terutama pada sektor manufaktur yang menghadapi tekanan biaya dan volatilitas pasar. Menurut Nianty & Mus (2023), profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya, sedangkan indikator seperti ROA dan ROE digunakan untuk mengukur efisiensi aset perusahaan (Stoiljković et al., 2023). Pada industri makanan dan minuman, stabilitas profitabilitas menjadi krusial mengingat tingginya kebutuhan modal kerja serta fluktuasi harga bahan baku yang sensitif terhadap kondisi pasar (Aiello et al., 2024). Efisiensi pengelolaan modal kerja, termasuk persediaan, piutang, dan rotasi kas, terbukti berkontribusi terhadap peningkatan laba perusahaan (Colombo et al., 2023), sementara likuiditas yang memadai memperkuat kelancaran operasional dan keberlanjutan finansial perusahaan (Umar & Al-Faryan, 2024).

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf memberikan dasar teoretis dalam menjelaskan preferensi pendanaan perusahaan, di mana dana internal lebih diutamakan dibandingkan pendanaan eksternal akibat adanya *asymmetric information*. Prinsip ini relevan bagi industri makanan dan minuman yang membutuhkan stabilitas kas untuk menjaga kelancaran operasional dan memenuhi kebutuhan modal kerja yang besar (Ambadkar & Solanki, 2025). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada utang, sehingga struktur modal yang tepat berperan dalam menjaga keseimbangan risiko dan kinerja keuangan (Alghifari et al., 2022; Fatima et al., 2023). Selain itu, likuiditas yang baik mendorong perusahaan untuk mengandalkan kas internal dalam membiayai aktivitas operasional, sehingga risiko finansial dapat ditekan (Umar & Al-Faryan, 2024).

Dalam praktiknya, hubungan antara struktur modal dan profitabilitas tidak selalu bersifat linear. Kim et al. (2023) menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, namun pada saat yang sama meningkatkan risiko financial distress apabila tidak dikelola secara optimal. Studi lain menunjukkan bahwa leverage yang tinggi cenderung menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, meskipun utang jangka pendek dalam kondisi tertentu dapat mendukung kebutuhan modal kerja secara efektif (Ersoy, 2022; Jacob et al., 2022). Perusahaan manufaktur yang mengambil keputusan pendanaan secara konservatif dan menjaga stabilitas likuiditas umumnya memiliki daya tahan finansial yang lebih baik dalam menghadapi dinamika pasar (Seclen-Luna & Alvarez-Salazar, 2023).

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, hasil empiris yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan, khususnya pada industri makanan dan minuman di Indonesia. Beberapa penelitian menekankan peran ukuran perusahaan dalam menentukan akses pendanaan dan stabilitas keuangan (Chandra et al., 2022), sementara penelitian lain

menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal secara simultan berperan penting dalam menjaga keberlanjutan finansial perusahaan (Umar & Al-Faryan, 2024; S. Wu & Li, 2023). Ketidakhomogenan temuan tersebut menunjukkan adanya research gap, sehingga penelitian ini menjadi penting untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

1) Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi pendanaan, yaitu menggunakan dana internal, kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru akibat adanya asymmetric information antara manajemen dan investor. Dalam perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, kestabilan arus kas dan kecukupan modal kerja menjadi krusial, sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengandalkan dana internal, sementara penggunaan utang yang berlebihan berpotensi menekan profitabilitas akibat meningkatnya beban bunga dan risiko finansial.

2) Agency Theory

Agency Theory yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyoroti konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen) yang dapat menimbulkan biaya keagenan. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berperan sebagai mekanisme pengendalian konflik tersebut, di mana penggunaan utang dapat mendisiplinkan manajemen, namun pada tingkat tertentu justru meningkatkan tekanan finansial dan membatasi fleksibilitas operasional sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas.

3) Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pengelolaan aset dan modal secara efisien, yang umumnya diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Penelitian Ambadkar & Solanki (2025), Kim et al. (2023), serta Irawan et al. (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh keputusan struktur modal dan karakteristik perusahaan, meskipun arah pengaruhnya bervariasi tergantung pada tingkat risiko industri dan kondisi lingkungan bisnis.

4) Struktur modal

Struktur modal menggambarkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan yang bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh kondisi internal maupun eksternal. Ahmed et al. (2024) dan Al-Ahdal et al. (2022) menunjukkan bahwa perubahan kondisi makroekonomi dan karakteristik perusahaan memengaruhi tingkat leverage, sementara Handriani & Handani (2025) menegaskan bahwa struktur modal yang dikelola secara efisien dapat meningkatkan profitabilitas selama risiko keuangan tetap terkendali.

5) Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional yang dapat diukur melalui total aset atau penjualan dan berfungsi sebagai sinyal stabilitas keuangan sebagaimana dijelaskan dalam Signaling Theory (Spence, 1973). Shubita et al. (2025), Desai (2021), dan Fan et al. (2022) menemukan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki fleksibilitas pendanaan dan efisiensi manajerial yang lebih baik, sehingga ukuran perusahaan berperan dalam memperkuat hubungan antara struktur modal dan

profitabilitas.

6) Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kelancaran operasional yang diukur melalui Current Ratio dan Quick Ratio. Wu et al. (2023), Islam et al. (2025), serta Umar & Al-Faryan (2024) menegaskan bahwa likuiditas yang memadai mencerminkan pengelolaan modal kerja yang efektif, mengurangi ketergantungan pada utang jangka pendek, dan berkontribusi langsung terhadap peningkatan profitabilitas serta keberlanjutan keuangan perusahaan, khususnya pada industri makanan dan minuman.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2021–2024 yang diakses melalui situs resmi BEI dan Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 20 perusahaan per tahun sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, serta pengujian hipotesis melalui uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t) untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap profitabilitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

a) Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian menggunakan uji Kolmogorov–Smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,088 dan Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,085, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga secara statistik asumsi normalitas terpenuhi. Temuan ini diperkuat oleh analisis grafik histogram yang membentuk pola menyerupai kurva lonceng serta grafik Normal P–P Plot yang menunjukkan sebaran titik residual mengikuti garis diagonal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk analisis regresi linier berganda pada tahap selanjutnya.

b) Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari masalah korelasi tinggi antarvariabel independen. Berdasarkan nilai Tolerance yang seluruhnya berada di atas 0,10, yaitu sebesar 0,939; 0,980; dan 0,948, serta nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang seluruhnya berada di bawah 10, yaitu sebesar 1,065; 1,020; dan 1,055, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model. Dengan demikian, setiap variabel independen memberikan kontribusi informasi yang independen dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

c) Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari masalah

autokorelasi. Pengujian menggunakan statistik Durbin–Watson menghasilkan nilai sebesar 2,243, yang berada dalam rentang antara nilai batas atas (d_U) dan ($4 - d_U$). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi antara residual pada periode yang berbeda, sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi. Dengan demikian, model regresi dinilai layak dan hasil estimasi koefisien regresi dapat digunakan untuk analisis dan pengujian hipotesis selanjutnya.

d) Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa secara umum model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Pengujian menggunakan Uji Glejser menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,023 ($< 0,05$) yang mengindikasikan potensi heteroskedastisitas. Namun demikian, analisis lanjutan melalui grafik Scatterplot memperlihatkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol serta tidak membentuk pola tertentu, seperti pola corong atau gelombang. Pola sebaran tersebut menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan, sehingga berdasarkan pendekatan visual Scatterplot, asumsi homoskedastisitas dapat dinyatakan terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

e) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan mampu menjelaskan variasi profitabilitas sebesar 29,6% berdasarkan nilai R^2 , sementara nilai Adjusted R^2 sebesar 26,8% menunjukkan kemampuan penjelasan model setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan ukuran sampel. Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi memiliki daya jelas yang moderat, sedangkan sisanya sebesar 70,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian yang tidak dianalisis lebih lanjut.

f) Uji Simultan (F)

Uji F atau uji simultan digunakan untuk menilai pengaruh bersama seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi. Keputusan pengujian didasarkan pada perbandingan nilai signifikansi (Sig.) pada tabel ANOVA dengan tingkat signifikansi α sebesar 0,05. Jika nilai Sig. lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, menandakan bahwa model regresi layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel. Dalam penelitian ini, nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga model regresi yang digunakan dapat menjelaskan variasi profitabilitas secara keseluruhan.

g) Uji Parsial (T)

1) Struktur Modal

Nilai koefisien (B) adalah -0,021. Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal cenderung menurunkan profitabilitas (dengan asumsi variabel lain konstan).

2) Ukuran Perusahaan

Nilai koefisien (B) adalah -0,011. Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan cenderung menurunkan profitabilitas (dengan asumsi variabel lain konstan).

3) Likuiditas

Nilai koefisien (B) adalah 0,001. Koefisien positif menunjukkan bahwa

peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan profitabilitas (dengan asumsi variabel lain konstan).

Semua variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas) memiliki nilai signifikansi (Sig.) yang lebih kecil dari 0,05 (0,004; 0,004; dan 0,016). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

B. Pembahasan

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, dengan nilai signifikansi 0,004 dan koefisien regresi negatif $-0,021$, yang mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang menurunkan tingkat profitabilitas secara signifikan. Kondisi ini terjadi karena utang yang tinggi meningkatkan beban bunga dan menekan arus kas operasional, sehingga margin laba menyempit, sejalan dengan Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa manfaat utang hanya optimal sampai batas tertentu (Ahmed et al., 2023; Tran et al., 2023). Risiko ini lebih terasa pada industri yang membutuhkan perputaran modal kerja cepat, di mana struktur biaya kompleks dapat memperbesar risiko likuiditas dan menurunkan daya saing perusahaan (Al-Ahdal et al., 2022; Handriani & Handani, 2025). Meski beberapa penelitian menunjukkan leverage moderat dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui manajemen risiko yang baik (Li et al., 2024), temuan penelitian ini mengindikasikan perusahaan dalam sampel cenderung melewati tingkat leverage optimal. Akibatnya, tekanan keuangan dari utang tidak hanya menurunkan laba saat ini tetapi juga dapat membatasi strategi investasi dan inovasi jangka panjang (Khan et al., 2021), sehingga pengelolaan struktur modal yang lebih hati-hati menjadi penting untuk menjaga profitabilitas berkelanjutan (Rehman, 2021).

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, meskipun nilai signifikansi 0,004 menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, koefisien regresi negatif $-0,011$ mengindikasikan bahwa peningkatan ukuran perusahaan justru menurunkan profitabilitas. Hal ini dapat dijelaskan melalui konsep diseconomies of scale, di mana pertumbuhan skala usaha yang terlalu besar menimbulkan biaya tambahan, kompleksitas pengelolaan aset, dan lemahnya koordinasi antarunit kerja, sehingga efisiensi operasional menurun (Cho et al., 2021). Di industri makanan dan minuman, perusahaan besar harus mengelola rantai pasok yang panjang dan modal kerja tinggi, yang sering meningkatkan biaya logistik, administrasi, dan pengawasan internal, sehingga akumulasi aset yang berlebihan tanpa strategi pemanfaatan yang efektif menekan laba (Desai, 2021; Fan et al., 2022). Meski beberapa studi menunjukkan ukuran besar dapat meningkatkan profitabilitas melalui skala ekonomi dan manajemen yang matang (Memon et al., 2021; Tran et al., 2023), temuan penelitian ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola pertumbuhan aset dan kompleksitas operasional sangat menentukan dampak ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap profitabilitas, dengan nilai signifikansi 0,016 dan koefisien regresi 0,001, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas baik mampu menjalankan operasional secara lebih stabil. Ketersediaan aset lancar memungkinkan pengelolaan kas, piutang, dan persediaan yang efisien sehingga proses produksi berjalan tanpa gangguan, terutama pada industri makanan dan minuman yang memiliki siklus produksi cepat (Umar & Al-Faryan, 2024; N. Wu et al., 2023). Likuiditas yang terjaga juga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memudahkan perusahaan memperoleh syarat pembayaran fleksibel, dan menjaga kontinuitas pasokan bahan baku, sehingga berdampak positif pada profitabilitas (Rehman, 2021). Meski beberapa studi menunjukkan likuiditas yang terlalu tinggi dapat menurunkan profitabilitas karena aset menganggur (Ersoy, 2022; Jacob et al., 2022), temuan penelitian ini menegaskan bahwa likuiditas yang dikelola secara optimal menjadi faktor penting dalam mendukung efisiensi operasional, fleksibilitas finansial, dan penciptaan laba berkelanjutan (Colombo et al., 2023)

H4: Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dengan nilai signifikansi uji F sebesar 0,000. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas tidak dapat dijelaskan oleh satu variabel keuangan saja, melainkan dipengaruhi oleh interaksi ketiga faktor yang saling terkait: struktur modal mencerminkan pembiayaan aktivitas perusahaan, ukuran perusahaan menunjukkan kapasitas dan kompleksitas operasional, dan likuiditas menggambarkan kemampuan menjaga kelancaran kas jangka pendek (Yulianto et al., 2023). Secara empiris, hasil ini sejalan dengan penelitian Ahmed et al. (2023), Al-Ahdal et al. (2022), dan Umar & Al-Faryan (2024), yang menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal, ukuran, dan likuiditas secara terpadu meningkatkan efisiensi, stabilitas operasional, dan profitabilitas perusahaan. Meskipun beberapa studi menemukan hasil berbeda terkait peran likuiditas dan ukuran perusahaan (Fan et al., 2022; N. Wu et al., 2023), penelitian ini menegaskan bahwa pengelolaan keuangan yang seimbang dan simultan antara ketiga variabel tersebut menjadi kunci untuk mencapai profitabilitas yang stabil dan berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Struktur modal yang tinggi cenderung menurunkan profitabilitas karena beban utang menekan arus kas, sedangkan ukuran perusahaan yang besar dapat menurunkan laba jika tidak disertai efisiensi operasional. Sebaliknya, likuiditas yang baik meningkatkan kemampuan perusahaan menjalankan operasional dan menghadapi fluktuasi pasar. Secara simultan, ketiga variabel ini saling berinteraksi dalam menentukan profitabilitas, sehingga pengelolaan struktur modal, skala aset, dan likuiditas secara terpadu menjadi kunci untuk mencapai laba yang optimal dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hågen, I. (2024). Assessing the Impact of COVID-19 on Capital Structure Dynamics: Evidence from GCC Economies. *Economies*, 12(5), 1–18. <https://doi.org/10.3390/economies12050103>
- Ahmed, A. M., Sharif, N. A., Ali, M. N., & Hågen, I. (2023). Effect of Firm Size on the Association between Capital Structure and Profitability. *Sustainability (Switzerland)*, 15(14), 1–17. <https://doi.org/10.3390/su151411196>
- Aiello, F., Cardamone, P., Mannarino, L., & Pupo, V. (2024). Patents, Family, and Size: Evidence from Italian Manufacturing Firms. *Economics of Innovation and New Technology*, 33(1), 1–25. <https://doi.org/10.1080/10438599.2022.2134125>
- Al-Ahdal, W. M., Almaqtari, F. A., Zaid, D. A., Al-Homaidi, E. A., & Farhan, N. H. (2022). Corporate Characteristics and Leverage: Evidence from Gulf Countries. *PSU Research Review*, 6(2), 120–140. <https://doi.org/10.1108/PRR-01-2020-0001>
- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(5), 789–801. <https://doi.org/10.15549/jecar.v9i5.1063>
- Ambadkar, R. S., & Solanki, T. M. (2025). The Impact of Capital Structure on Profitability in The Indian Food and Beverage Industry. In *International Journal of Accounting and Economics Studies* (Vol. 12, Issue 4, pp. 491–498). <https://doi.org/10.14419/try7bw41>
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., & Ng, M. (2022). The Impact of Co-Structure of Capital, Profitability and Corporate Growth Opportunities on Stock Exchange in Indonesia. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(2), 246–269. <https://doi.org/10.1108/JEAS-08-2019-0081>
- Cho, E. J., Chung, J. R., & Lee, H. Y. (2021). The Role Of Labor Unions in Corporate Transparency: Focusing on The Role Of Governance in Auditor Change Process. *Sustainability (Switzerland)*, 11(9). <https://doi.org/10.3390/su11092643>
- Colombo, G. D. C., Gomes, M. da C., Eça, J. P. A., & Do Valle, M. R. (2023). Analysis of The Capital Structure of Startups in Light of The Tradeoff and Pecking Order Theories. *REGEPE Entrepreneurship and Small Business Journal*, 12(3), 1–18. <https://doi.org/10.14211/regepe.esbj.e2338>
- Desai, R. (2021). Moderating Effect of Firm Size on Capital Structure Determinants: Evidence From Indian Food Processing Industry. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 9(3), 61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2020.012>
- Ersoy, E. (2022). An Empirical Study on the Determinants of the Capital Structure in Turkish Textile and Apparel Firms. *Sosyoekonomi*, 30(54), 199–213. <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2022.04.10>
- Fan, X., Chen, C., & Yuan, L. (2022). Centralization and Firm Performance: New Evidence on the Role of Firm Size. *Wireless Communications and Mobile Computing*, 2022. <https://doi.org/10.1155/2022/2233484>
- Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 18(5), 1515–1521.
- Handriani, E., & Handani, N. D. (2025). From Assets to Advantage: The Debt-Driven Profit Engine of Indonesia's Manufacturing Firms. *Global Business and Finance*

- Review*, 30(7), 29–41. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2025.30.7.29>
- Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The Effect Of Capital Structure, Firm Size, And Firm Growth On Profitability And Firm Value. *Quality - Access to Success*, 23(187), 52–57. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- Islam, M. R., Hossain, S. Z., & Wu, R. (2025). Effect of capital structure on economic success of the DSE-listed firms in Bangladesh: A moderating role of COVID-19 pandemic. *Asian Development Policy Review*, 13(1), 38–53. <https://doi.org/10.55493/5008.v13i1.5269>
- Jacob, J., Mei, M. Q., Gunawan, T., & Duysters, G. (2022). Ambidexterity and innovation in cluster SMEs: evidence from Indonesian manufacturing. *Industry and Innovation*, 29(8), 948–968. <https://doi.org/10.1080/13662716.2022.2072712>
- Khan, A., Qureshi, M. A., & Davidsen, P. I. (2021). A system dynamics model of capital structure policy for firm value maximization. *Systems Research and Behavioral Science*, 38(4), 503–516. <https://doi.org/10.1002/sres.2693>
- Kim, Y., Jung, S., & Kim, C. (2023). The Impact of Capital Structure on the Profitability Performance of ICT Firms. *Processes*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/pr11020635>
- Li, X., Sun, Y., Long, Z., & Wang, Q. (2024). The impact of venture capital on the development of medical and healthcare industry: Empirical analysis of Chinese A-share pharmaceutical companies. *Pacific Basin Finance Journal*, 85(March), 102366. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102366>
- Memon, P. A., Md-Rus, R., & Ghazali, Z. B. (2021). Adjustment Speed Towards Target Capital Structure and its Determinants. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 34(1), 1966–1984. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1860792>
- Nianty, D. A., & Mus, A. R. (2023). The Effect of Investment Decisions , Capital Structure , and Dividend Policy on Financial Performance and Company Value in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period 1 Introduction the Fall in the Rupiah Conversat. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 17(6), 1–18.
- Patlu, L. S. (2025). Capital Structure Determinants in the Food and Beverage Industry in ASEAN: The Moderating Role of Firm Size. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 14(4), 682–698.
- Rákos, M., Szenderák, J., Erdey, L., Kórníves, P. M., & Fenyves, V. (2022). Analysis of the Economic Situation of Energy Companies in Central and Eastern Europe. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(4), 553–562. <https://doi.org/10.32479/ijeep.12957>
- Rehman, M. Z. U. (2021). The Impact of Financing Practices, Firm Growth and Dividend Practices on Firm's Value as Mediated by Profitability. *City University Research Journal*, 11(11), 478–488.
- Seclen-Luna, J. P., & Alvarez-Salazar, J. (2023). Are Peruvian manufacturing firms product-based or service-based businesses? Effects of innovation activities, employee level of education and firm size. *Technology Analysis and Strategic Management*, 35(7), 799–812. <https://doi.org/10.1080/09537325.2021.1987409>
- Shubita, M. F., Lutfi, A., Saleh, M. W. A., Hanaysha, J. R., Alshdaifat, S. M., Mansour, M., & Alrawad, M. (2025). Relationship between advertising and firm value: Evidence from Jordan. *Innovative Marketing*, 21(1), 314–325. [https://doi.org/10.21511/im.21\(1\).2025.25](https://doi.org/10.21511/im.21(1).2025.25)

- Stoiljković, A., Tomić, S., Leković, B., & Matić, M. (2023). Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence of Manufacturing Companies in the Republic of Serbia. *Sustainability (Switzerland)*, 15(1). <https://doi.org/10.3390/su15010778>
- Tran, V. H., VAN NGUYEN, D., Tran, M. M., & Duong, K. D. (2023). Capital Structure and Profitability of Listed Firms in a Transition Market, Does Debt Maturity Matter? *Montenegrin Journal of Economics*, 19(1), 161–171. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2023.19-1.14>
- Umar, U. H., & Al-Faryan, M. A. S. (2024). The Impact of Working Capital Management on the Profitability of listed Halal Food and beverage Companies. *Managerial Finance*, 50(3), 534–557. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2022-0606>
- Wu, N., Zhao, J., Musah, M., Ma, Z., Zhang, L., Zhou, Y., Su, Y., Agyemang, J. K., Asiamah, J. A., Cao, S., Yao, L., & Li, K. (2023). Do Liquidity and Capital Structure Predict Firms' Financial Sustainability? A Panel Data Analysis on Quoted Non-Financial Establishments in Ghana. *Sustainability (Switzerland)*, 15(3). <https://doi.org/10.3390/su15032240>
- Wu, S., & Li, Y. (2023). A Study on the Impact of Digital Transformation on Corporate ESG Performance: The Mediating Role of Green Innovation. *Sustainability (Switzerland)*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086568>
- Yulianto, A., Widiyanto, W., & Witiastuti, R. (2023). Asymmetric Information in New Investment: Evidence in Indonesia. *Foundations of Management*, 15(1), 177–186. <https://doi.org/10.2478/fman-2023-0013>