

Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal

Wulan Aprilla¹)*, Kusuma Wijayanto²)

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200220237@student.ums.ac.id¹)*, kw122@ums.ac.id²)

ABSTRACT

Capital structure is the composition of financing used by companies to meet their expenditure needs, consisting of a combination of long-term internal and external funds. The purpose of this study is to determine the effect of profitability, business risk, and growth opportunity on the capital structure of manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2024. This study applies secondary data and a quantitative approach with data processing using SPSS version 27 and multiple linear regression analysis. The research sample was selected using purposive sampling. A total of 41 companies that met the criteria produced 163 observations from a total population of 98 companies. The analysis shows that the variables of profitability, business risk, and growth opportunity have a significant effect on capital structure. These three variables collectively explain 53.8% of the variation in capital structure, while the rest is influenced by factors outside the scope of this study.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Business Risk, Growth Opportunity*

ABSTRAK

Struktur modal merupakan komposisi pembiayaan yang dipakai *company* untuk mengisi keperluan pengeluaran, terdiri dari perpaduan dana jangka panjang baik internal maupun eksternal. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Penelitian ini menerapkan data sekunder dan pendekatan kuantitatif dengan pengolahan data menggunakan SPSS versi 27 serta analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Sebanyak 41 perusahaan yang memenuhi kriteria, menghasilkan 163 observasi dari total populasi 98 perusahaan. Analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ketiga variabel tersebut secara kolektif menjelaskan 53,8% variasi dalam struktur modal, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata kunci: *Struktur Modal, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity*

PENDAHULUAN

Modal memiliki peranan penting dalam membentuk struktur permodalan, di mana untuk menentukan keseimbangan antara berbagai sumber pembiayaan yang digunakan. Fungsi utama dalam bidang keuangan terdapat dua aspek yaitu cara memperoleh dana dan cara mengalokasikan dana secara efektif. Salah satu fenomena yang mencerminkan pentingnya pengelolaan struktur modal dalam subsektor manufaktur *food and beverage* adalah kasus INDF. Pada tahun 2022, meskipun pendapatan penjualan neto meningkat 11,01% menjadi Rp80,82 triliun, laba bersih perusahaan justru turun 14,07% menjadi Rp4,65 triliun akibat kenaikan beban keuangan yang signifikan, terutama karena kerugian selisih kurs dari aktivitas pendanaan yang melonjak hingga Rp3,14 triliun. Beban keuangan INDF bahkan meningkat 167,98% secara tahunan menjadi Rp5,44 triliun. Walaupun demikian, perusahaan masih mencatatkan peningkatan laba usaha sebesar 16% dari margin

laba usaha dari 16,8% menjadi 17,6% yang mencerminkan fundamental bisnis yang kuat (<https://money.kompas.com>, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa ketergantungan pada pembiayaan berbasis utang masih menimbulkan risiko keuangan yang cukup besar, sehingga diperlukan strategi pengelolaan risiko dan penataan struktur modal yang lebih seimbang untuk menjaga stabilitas laba jangka panjang.

Struktur modal merupakan komposisi pembiayaan yang dipakai *company* untuk mengisi keperluan pengeluaran, terdiri dari perpaduan dana jangka panjang baik internal maupun eksternal (Maulana dan Ismanto, 2024). Keputusan mengenai *capital structure* harus dilaksanakan secara ideal dan ketat mengingat setiap jenis pendanaan mempunyai karakteristik yang berbeda dalam hal kurun waktu, potensi risiko, serta dana yang ditimbulkan (Arini dan Rohyani, 2022). Kesalahan dalam menetapkan struktur modal dapat memberikan pengaruh substansial terhadap keberlangsungan *company*. Oleh itu, *company* perlu menetapkan *capital structure* yang ideal. *Capital structure* ideal adalah keputusan strategis guna mempertimbangkan keselarasan di sela-sela potensi keuntungan finansial serta tingkat risiko yang harus ditanggung perusahaan (Simarankir et al, 2025). Keputusan mengenai *capital structure* secara terus terang mempengaruhi tingkat bahaya yang harus dijamin oleh *stockholder* dan *rate of return* yang diinginkan (Japar dan Susanti 2020). Oleh sebab itu, *finance mager* harus memahami berbagai elemen yang berpengaruh penentuan *capital structure*.

Profitability adalah ukuran kapasitas *company* untuk memperoleh keuntungan, tercermin dalam ringkasan hasil bersih keseluruhan aktivitas operasional, sehingga menjadi faktor penting dalam memprediksi prospek perusahaan di masa depan (Hasanudin dan Nisa, 2023). Profitabilitas juga menjadi faktor yang sangat krusial dalam menjamin keberlangsungan jangka panjang *company*. Pada studi oleh Lilia et al (2020), Banani et al (2020), Ivanka et al (2021), Zahro et al (2022), dan Amin et al (2023) memaparkan bahwasannya ditemukan pengaruh *profitability* terhadap *capital structure*, sementara studi Fabanyo et al (2023) serta Siregar et al (2024) tidak mempengaruhi *capital structure*.

Business risk adalah ancaman yang dialami *company* selama aktivitas operasionalnya, yakni kemungkinan ketidakmampuan membiayai operasional tersebut (Anita et al, 2025). Pada studi Lianto et al (2020), Handoko (2021), Zahro et al (2022), Amin et al (2023), dan Nazara et al (2024) memaparkan bahwasannya risiko bisnis mempengaruhi *capital structure*, sebaliknya studi Ivanka et al (2021) serta Aini (2024) menemukan sebenarnya risiko bisnis tidak mempengaruhi *capital structure*.

Selain itu, peluang pertumbuhan merupakan *company* yang mempunyai prospek untuk berkembang atau meraih perkembangan atau melakukan ekspansi usaha (Salsabilla dan Rahmawati, 2021). Setiap perusahaan tentu mengharapkan adanya pertumbuhan yang signifikan dalam kegiatan usahanya yang menghasilkan manfaat positif secara internal dan eksternal terutama dalam bentuk surplus yang lebih besar. Pada penelitian Wijaya dan Ardini (2020), Anggriani et al (2020), Fabanyo et al (2023), Amin et al (2023), serta Carolina dan Santioso (2025) yang menemukan peluang pertumbuhan mempengaruhi struktur modal, sementara studi Sinaga et al (2022) serta Anggraini dan Lestari (2024) menyimpulkan peluang pertumbuhan tidak mempengaruhi *capital structure*.

TINJAUAN LITERATUR

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory mula-mula dipublikasikan oleh Gordon Donaldson tahun 1961, kemudian diperluas oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Menurut Choiruddin (2022:28-29) teori tersebut memasukkan pertimbangan level kewajiban yang ideal. Teori ini menetapkan hierarki pilihan pendanaan, di mana *company* mengutamakan sumber internal paling awal sebelum eksternal, dengan *payout ratio* yang bergantung pada fluktuasi peluang dan imbal hasil investasi, serta kebijakan dividen stabil. Urutan pendanaan yang dijelaskan sesuai dengan teori ini adalah *retained earning*, *preferred stock debt*, dan *ordinary shares*.

Relevansi *pecking order theory* dengan studi ini menggarisbawahi perlunya kehati-hatian dalam menetapkan keputusan pembiayaan. Prioritas pada dana internal dalam komposisi modal berpotensi menekan ketergantungan terhadap sumber eksternal (terutama asing) serta memitigasi risiko keuangan masa depan. *Company* yang mengabaikan teori ini rentan terhadap keputusan pembiayaan sub-optimal dan berbahaya, khususnya apabila berlebihan dalam modal eksternal yang dapat menekan profitabilitas serta memperberat beban bunga. Teori tersebut memberikan nilai strategis bagi manajer perusahaan dalam menyusun struktur modal optimal.

Struktur Modal (Capital Structure)

Capital structure adalah deskripsi susunan pembiayaan *company* berasal dari *long term liabilities* dan ekuitas sebagai sumber utama dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan (Sudianto et al, 2022:143). Struktur modal merujuk pada pengaturan modal perusahaan yang berasal dari berbagai sumber dengan tujuan mengoptimalkan penggunaan dana jangka panjang yang dibutuhkan. Penentuan struktur modal perusahaan bersifat sangat terkait dengan penetapan sumber pembiayaan, mencakup opsi dari dalam maupun luar. *Capital structure* memegang peranan esensial masing-masing *company*, sebab kualitas baik maupun buruk secara terus terang mempengaruhi terhadap kondisi keuangan suatu *company*.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator guna mengevaluasi kapasitas perusahaan mendapat keuntungan dari pemanfaatan sumber dayanya, seperti aktiva, modal atau penjualan (Siswanto, 2021:35). Profitabilitas dapat dijadikan sebagai indikator bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang berkaitan dengan potensi keamanan dana yang telah investor berikan. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas kinerja manajemen, serta kualitas tata kelola perusahaan yang terlihat dari perolehan laba terhadap penjualan maupun terhadap investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin besar mendatangkan keuntungan.

Risiko Bisnis

Business risk adalah risiko yang muncul selama kegiatan operasional entitas yang mencakup kemungkinan perusahaan tidak dapat mendanai aktivitas usahanya (Sarjana et al, 2022:113). Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin besar potensi keraguan dari pihak kreditur untuk memberikan pembiayaan karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu melunasi utangnya dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya membatasi penggunaan utang agar risiko tersebut dapat diminimalkan.

Growth Opportunity

Menurut Irma et al (2021:74) *Growth opportunity* adalah kapasitas perusahaan untuk ekspansi di masa mendatang melewati penggunaan peluang investasi hasilnya mengembangkan nilai perusahaan. Menurut Sudianto et al (2022:159), pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan mendorong baiknya kebutuhan dana guna mengekspansi. Kebutuhan dana yang meningkat mendorong perusahaan menahan laba untuk membiayai pertumbuhan. Oleh karena itu, organisasi yang sedang dalam tahap perkembangan sebaiknya menahan laba untuk dialokasikan pada investasi daripada membagikannya sebagai dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengolahan data melalui perangkat lunak SPSS versi 27 dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari BEI, laporan keuangan tahunan perusahaan, dan sumber resmi lainnya. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* periode 2021-2024 selama empat tahun.

Variabel Dependen dan Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal diukur menggunakan *debt to equity (DER)*, di mana pengukuran ini dapat mencerminkan proporsi total utang dengan total ekuitas. Rumus perhitungannya adalah (Sudianto et al, 2022:149):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Menurut Siswanto (2021:36) *ROE* berfungsi untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari pemanfaatan jumlah modal sendiri. Jika rasio *ROE* lebih tinggi, maka posisi keuangan perusahaan semakin solid, serta sebaliknya. Pengukuran kemampuan laba ini dilakukan melalui *return on equity (ROE)*, di mana pengukuran ini dapat mencerminkan proporsi *earning after tax* dengan total ekuitas. Rumus perhitungannya adalah (Siswanto, 2021:35):

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis diartikan sebagai ketidakjelasan yang dialami perusahaan selama melaksanakan kegiatan operasionalnya di masa depan (Silalahi et al, 2023). Risiko bisnis dihitung dengan rasio *RISK*. Rasio ini menilai kapabilitas perusahaan guna menghasilkan laba operasional yang didasarkan pada total asetnya. Rumus perhitungannya adalah:

$$RISK = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Growth Opportunity

Menurut Sudianto et al (2022:159), pertumbuhan perusahaan yang

meningkat akan mendorong baiknya kebutuhan dana guna mengekspansi. *Growth opportunity* dapat diukur dengan menggunakan total aset *growth*. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Peluang Pertumbuhan} = \frac{\text{Total Assets } t - \text{Total Assets } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

Dalam penelitian ini, uji yang digunakan meliputi uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas dengan pendekatan CLT, uji multikolinearitas menggunakan nilai toleransi dan VIF, uji heteroskedastisitas memakai uji *gleser*, serta uji autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson*. Untuk analisis regresi linier berganda, digunakan alat ukur R², uji t, dan uji F. persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 RB + \beta_3 GO + e$$

Keterangan:

DER : *Debt Equity Ratio* atau *Capital Structure*

α : Konstanta

β_{1-3} : Koefisien Regresi Variabel Independen

ROE : *Return On Equity* atau *Profitability*

BR : *Business Risk* atau Risiko Bisnis

GO : *Growth Opportunity*

e : *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian memanfaatkan data sekunder sebagai sumber informasi dengan sampel yang ditetapkan dengan menerapkan teknik *purposive sampling* didasarkan atas persyaratan tertentu. Data yang berhasil dikumpulkan, disajikan secara sistematis berikut:

Tabel 1. Data Hasil Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024.	60
2. Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang menerbitkan laporan keuangan tahunan di BEI selama periode 2021-2024.	0
3. Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang mendapatkan laba selama periode 2021-2024.	-19
Total sampel penelitian	41
Jumlah pengamatan penelitian (4 tahun)	164
Total data penelitian	163

Sumber: Data olahan peneliti (2025)

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dipergunakan guna menggambarkan data berdasarkan jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, *mean*, serta standar deviasi. Hasil tertulis pada tabel berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	163	-.156164	.867385	.14909154	.136490248
Risiko bisnis	163	-.001230	.420775	.11173500	.077455106
<i>Growth opportunity</i>	163	-1.000000	.373951	.05477737	.135030343
Struktur modal	163	-2.198113	4.935010	.80026045	.802432831
Valid N (listwise)	163				

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Menurut tabel 2, rincian dapat ditampilkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas
Profitabilitas memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 163 diperoleh hasil minimum -0.156164, nilai maksimum 0.867385, rata-rata (*mean*) 0.14909154, serta simpangan baku (standar deviasi) 0.136490248.
2. Risiko bisnis
Risiko bisnis memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 163 diperoleh hasil paling kecil (minimum) -0.001230, nilai paling besar (maksimum) 0.420775, rata-rata (*mean*) 0.11173500, serta simpangan baku (standar deviasi) 0.077455106.
3. *Growth opportunity*
Growth opportunity memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 163 diperoleh hasil minimum -1.000000, nilai maksimum 0.373951, *mean* 0.05477737, dan standar deviasi 0.135030343.
4. Struktur modal
Struktur modal memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 163 diperoleh hasil minimum -2.198113, nilai maksimum 4.935010, rata-rata (*mean*) 0.80026045, serta simpangan baku (standar deviasi) 0.8002432831.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Normality test bermaksud guna memeriksa apakah distribusi variabel independen serta dependen bersifat normal dengan memanfaatkan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika nilai signifikansi > 0.05, maka data berdistribusi normal, jika nilai signifikansi < 0.05, maka data tidak normal. Hasil tertulis pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	
N	163	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54548216
Most Extreme Differences	Absolute	.188
	Positive	.188
	Negative	-.156
Test Statistic	.188	
Asymp. Sig. (2-tailed)	<.001	

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Bersumber dari tabel 3, nilai *asymp.sig* yakni kurang dari 0.001 lebih kecil dari batas signifikan 0.05, sehingga bisa dinyatakan data tidak memenuhi asumsi

normalitas. Untuk mengatasi permasalahan tersebut yang dilakukan adalah mencari uji lain yaitu menggunakan uji CLT (*Central Limit Theorem*), di mana jumlah sampel penelitian lebih besar dari 30 sampel sehingga datanya terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas diperoleh 163 sampel, maka kesimpulannya yakni data tersebut terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk menemukan adanya multikolinearitas atau dapat diketahui dari *Tolerance Value (TV)* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika $TV > 0.10$ dan $VIF < 10$, maka kesimpulannya yakni tidak terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika $TV < 0.10$ dan $VIF > 10$, maka kesimpulannya yakni terjadi multikolinearitas. Hasil tertulis pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance Value	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas	.302	3.311
Risiko bisnis	.303	3.297
Growth opportunity	.960	1.042

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Menurut tabel 4, *tolerance value* pada sendiri-sendiri variabel melebihi 0.10 dan nilai *VIF* dibawah 10, maka data dinyatakan bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Guna mengetahui ada atau tidaknya uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini diterapkan uji *glejser*. Jika nilai signifikansi < 0.05 , maka adanya heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi > 0.05 , maka tidak adanya heteroskedastisitas. Hasil tertulis pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
1 (Constant)	6.767	<.001
Profitabilitas	1.107	.207
Risiko bisnis	-1.875	.063
Growth Opportunity	-1.594	.113

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Menurut tabel 5, *probability value* signifikansi untuk variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan *growth opportunity* semuanya melebihi 0.05, sehingga bisa ditarik kesimpulan persamaan regresi terbukti bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian dilaksanakan dengan menerapkan *Durbin-Waston Test (DW)*. Jika $DW < dL$ atau $DW > 4 - dL$, maka terdapat autokorelasi. Jika $dU < DW < 4 - dU$, maka tidak terdapat autokorelasi, sebaliknya jika $dL \leq DW \leq dU$ atau $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$, maka hasil uji *DW* tidak menghasilkan simpulan yang pasti (*inconclusive*). Hasil dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model	R	R	Adjusted	Std. Error of the	Durbin -
-------	---	---	----------	-------------------	----------

	Square	Square	Estimate	Watson
1	.733 ^a	.538	.529	.550604173

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Menurut tabel 6 menunjukkan hasil pengujian *DW* sejumlah 2.032 (jumlah sampel 163, jumlah variabel 3, $du = 1.7814$, serta $4-du = 2.2186$). Karena hasil *DW* terletak dalam rentang di balik du tabel dan $4-du$ tabel, model regresi dinyatakan terbukti bebas dari autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda (*multiple linear regression analysis*)

Multiple linear regression analysis bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.083	.077		14.124	<.001
Profitabilitas	7.470	.577	1.271	12.951	<.001
Risiko bisnis	-12.812	1.014	-1.237	-12.634	<.001
<i>Growth opportunity</i>	.648	.327	.109	1.982	.049

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Berdasarkan tabel 7, dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = 1.083 + 7.470 (ROE) + -12.812 (RB) + 0.648 (GO) + e$$

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui besarnya konstanta senilai 1.083, berarti jika variabel *profitability*, *business risk*, serta *growth opportunity*, maka *capital structure* sebesar 1.083 satuan. *Regression coefficient variable* profitabilitas sejumlah 7.470 yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan profitabilitas, lalu struktur modal hendak naik sebesar 7.470 satuan dengan anggapan variabel bebas lain tetap, sedangkan tiap-tiap terjadi penyusutan *profitability*, kemudian struktur modal hendak turun sebesar 7.470 satuan. Koefisien regresi risiko bisnis adalah -12.812, berarti bahwa setiap peningkatan risiko bisnis akan menyebabkan struktur modal meningkat sebesar -12.812 unit dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan. Sebaliknya, untuk setiap penurunan risiko bisnis, struktur modal akan berkurang sebesar -12.812 unit. Sementara, koefisien regresi peluang pertumbuhan adalah 0.648, berarti bahwa untuk setiap peningkatan peluang pertumbuhan, struktur modal akan naik sebanyak 0.648 unit dengan asumsi variabel independen yang lain tetap konstan. Sebaliknya, untuk setiap penurunan peluang pertumbuhan, struktur modal akan berkurang sebesar 0.648 unit.

Uji Hipotesis

Uji t

Berdasarkan Sahir (2021:53), uji t bertujuan mengukur koefisien regresi secara sebagian guna menentukan dampak dari masing-masing *variable* bebas pada *variable* terikat. Output uji t tersebut ditampilkan dalam tabel 8:

Tabel 8. Uji t

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.083	.077		14.124	<.001
Profitabilitas	7.470	.577	1.271	12.951	<.001
Risiko bisnis	-12.812	1.014	-1.237	-12.634	<.001
<i>Growth opportunity</i>	.648	.327	.109	1.982	.049

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Menurut tabel 8, output signifikansi *variable* profitabilitas sejumlah $0.001 \leq 0.05$ dengan nilai $t_{hitung} 12.951 > t_{tabel} 1.654433$, sehingga bisa ditarik kesimpulan jika profitabilitas memberi pengaruh signifikan secara statistik terhadap struktur modal. *Business risk* dengan hasil signifikansi sejumlah $0.001 \leq 0.05$ dengan nilai $t_{hitung} -12.634 > t_{tabel} 1.654433$, sehingga bisa ditarik kesimpulan jika risiko bisnis mempengaruhi (secara statistik signifikan) terhadap *capital structure*. Sementara, peluang pertumbuhan dengan output signifikansi sejumlah $0.049 \leq 0.05$ dan $t_{hitung} 1.982 > t_{tabel} 1.654433$, mengonfirmasi pengaruh signifikan secara statistik terhadap *capital structure*.

Uji F

Menurut Sahir (2021:53), uji F bertujuan guna melaksanakan pengaruh simultan *variable* independen terhadap *variable* dependen. Keputusan uji mengacu pada nilai signifikansi output regresi dengan tingkat 0,05. Hasil pengujian F tersaji dalam tabel 9:

Tabel 9. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.108	3	18.703	61.692	<.001 ^b
	Residual	48.203	159	.303		
	Total	104.312	162			

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Menurut tabel 9, memperoleh probabilitas senilai 0.001. Mengingat sig $0.001 < 0.05$ dan F_{hitung} sebesar $61.692 > F_{tabel} 2.66$, maka *variable-variable* terbukti memiliki pengaruh simultan. Dengan demikian, *variable profitability, business risk, serta growth opportunity* secara bersamaan memberikan pengaruh signifikan pada *capital structure*.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Bersumber dari Sahir (2021:54), koefisien determinasi (R²) berfungsi menaksir tingkat keterlibatan *variable* bebas berdampak pada *variable* terikat yang diwujudkan dengan bobot R². Nilai R² berkisaran 0 dan 1. Untuk menguji R² dapat diketahui melalui tabel model *summary*. Rincian hasil terdapat dalam tabel berikut:

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.733 ^a	.538	.529	.550604173

Sumber: Data olahan peneliti (SPSS 27, 2025)

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa *capital structure* terpengaruh oleh tiga *variable* yaitu *profitabilty*, *business risk*, serta *growth opportunity* sejumlah 53,8%, sebaliknya sisa lain (100% - 0.538) 46,2% terpengaruh faktor lain di luar lingkup model analisis studi ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dalam model *multiple linear regression* variabel profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 7.470 dengan $t_{hitung} 12.951 > t_{tabel} 1.654433$ pada level signifikansi sejumlah $0.001 \leq 0.05$. Kondisi tersebut menandakan jika *profitability* secara signifikan mempengaruhi struktur modal, maka *hypothesis* pertama yang mengemukakan pengaruh *profitability* terhadap *capital structure* dapat diterima.

Hasil studi sesuai dengan studi Lilia et al (2020), Banani et al (2020), Ivanka et al (2021), Zahro et al (2022), dan Amin et al (2023) menyebutkan bahwa *profitability* mempengaruhi pada *capital structure*. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan *profitability* umumnya diikuti dengan kenaikan *capital structure*, karena *company* yang mempunyai laba ditahan pada volume yang besar biasanya lebih mengutamakan pemanfaatan laba tersebut sebelum menggunakan sumber pendanaan berupa utang.

Pengaruh Risiko Bisni Terhadap Struktur Modal

Dalam *multiple linear regression analysis variable business risk* mempunyai *coefficient value* sejumlah -12.812 dengan $t_{hitung} -12.634 > t_{tabel} 1.654433$ dengan *significance level* sejumlah $0.001 < \alpha (0.05)$. kondisi ini menandakan bahwa *business risk* sangat mempengaruhi secara signifikan pada *capital structure*. Oleh karena itu, *hypothesis* kedua yang mengemukakan bahwa *business risk* mempengaruhi *capital structure* dinyatakan valid.

Hasil studi ini dikuatkan oleh studi terdahulu Lianto et al (2020), Handoko (2021), Zahro et al (2022), Amin et al (2023), serta Nazara et al (2024) menyebutkan bahwa *business risk* mempengaruhi *capital structure*. Fakta ini menjelaskan bahwa *business risk* mempengaruhi kelangsungan *company*, di mana tingkat ancaman tersebut mempengaruhi keputusan *company* dalam menentukan *capital structure*. Oleh sebab itu, *company* dengan tingkat *business risk* yang tinggi condong membatasi pemanfaatan kewajiban guna meminimalisir risiko kerugian.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal

Dalam *multiple linear regression analysis variable growth opportunity* mempunyai *coefficient value* sejumlah 0.648 beserta $t_{hitung} 1.982 > t_{tabel} 1.654433$ dan *significance level* sejumlah $0.049 < \alpha (0.05)$ mengungkapkan bahwa peluang pertumbuhan dengan cara signifikan mempengaruhi *capital structure*. Dengan demikian, *hypothesis* ketiga yang mengemukakan peluang pertumbuhan mempengaruhi *capital structure* dapat disetujui.

Hasil studi sejalan dengan studi Wijaya dan Ardini (2020), Anggriani et al (2020), Fabanyo et al (2023), Amin et al (2023), serta Carolina dan Santioso (2025), menyebutkan bahwa peluang pertumbuhan mempengaruhi *capital structure*. Hal ini menjelaskan bahwa sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan perusahaan untuk menerapkan pendanaan sendiri pada tahap awal dan beralih ke pinjaman apabila dana internal tidak memadai, mengingat utang menimbulkan risiko lebih tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi peluang pertumbuhan, semakin rendah

struktur modalnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini mengkaji *variable-variable* yang menentukan *capital structure*. Penelitian dilakukan selama periode 2021-2024 dengan sampel perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Variabel studi meliputi *profitability*, *business risk*, peluang pertumbuhan, serta struktur modal.

Pengujian tiga hipotesis melalui *multiple linear regression analysis* melalui SPSS edisi 27 membuktikan hasil bahwa hipotesis pertama, kedua, serta ketiga terkait struktur modal diterima. Variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan peluang pertumbuhan terbukti mempengaruhi secara signifikan terhadap *capital structure*.

Investor disarankan guna mempertimbangkan variabel yang mempengaruhi signifikan terhadap *capital structure* sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan terkait. Manajemen perusahaan dianjurkan untuk melakukan evaluasi mendalam terhadap keputusan pendanaan, baik melalui modal sendiri maupun utang, guna mencapai struktur modal yang efisien dan optimal sesuai kebutuhan operasional. Mengingat keterbatasan penelitian ini pada tiga variabel, penelitian berikutnya dianjurkan guna memasukkan *variable* tambahan yang berpengaruh terhadap *capital structure* dengan periode pengamatan lebih panjang, pendekatan analisis yang beragam, serta perluasan sampel ke seluruh perusahaan manufaktur baik sektor maupun subsektor yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. A. N., A., Amirah, dan L. A. Azis. 2023. "Pengaruh Growth Opportunity, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate." *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan* Volume 3 N: 132-51.
- Anggraini, Rahayu Dwi, dan Indah Rahayu Lestari. 2024. "Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)." *Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi* 2(3): 221-50.
- Anggriani, Fitri, Ronny Malavia Mardani, dan Arini Fitria Mustapita. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018)."
- Anita, Siska Yuli, Hugo Prasetyo Winotoatmojo, Bambang Sugeng Dwiyanto, Alfiana, dan Abdul Rosid. 2025. "Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal." *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 6(4): 1572-88.
- Arini, Lusia Sri, dan Tuty Rohyani. 2022. "Pengaruh Resiko Bisnis, Likuiditas dan Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Konstruksi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 - 2016." *Syntax Idea* 4(2): 364-75.
- Assist Sudianto, Dr. Prof, Suyatni, dan Mulyadi (Cand). 2022. *MANAJEMEN KEUANGAN*. Pertama. Yogyakarta: Trussmedia Grafika.
- Banani, Ade, Rayhan Fidho Baghaskoro, dan Najmudin. 2020. "Pertumbuhan dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Bahtera Inovasi* 3(2): 119-38.
- Carolina, Valentina, dan Linda Santioso. 2025. "PENGARUH PROFITABILITAS,

LIKUIDITAS, OPERATING LEVERAGE DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP STRUKTUR MODAL." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*.

- Choiruddin, Muhammad Nanang. 2022. *Manajemen Keuangan Strategik: Diskrusus Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen*. Kediri: Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Fabanyo, Andhika Perkasa, Suwito, dan Fitriani Sardju. 2023. "Pengaruh Profitability, Non-Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Corporate Tax Rate Terhadap Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terindeks BEI Periode 2018-2022." *Insan Cita Bongaya Research Journal* 3(1): 14-27.
- Handoko, Anita. 2021. "Pengaruh Non Debt Tax Shield, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal FinAcc* 6(3): 400-410.
- Hasanudin, Hasanudin, dan Nelisa La Nisa. 2023. "the Effect of Return on Assets, Debt To Equity Ratio and Managerial Ownership on Price To Book Value in Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (Idx) 2016-2020 Period." *Jurnal Bisnis Strategi* 32(1): 61-66.
- Irma, Diana Puspitasari, Widhi Rachmawati, Fitria Husnatarina, Suriani, Tiolina Evi, Aprih Santoso, et al. 2021. *Manajemen Keuangan*. ed. Nani Hartati. Yogyakarta: Nuta Media Jogja.
- Ivanka, Febrinka Jean, Siti Nurlaela, dan Suhendro. 2021. "Resiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman." *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 6(1): 103-12.
- Japar, Michelle Gautami, dan Merry Susanti. 2020. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*.
- Lianto, Velda, Annisa Nauli Sinaga, Elvi Susanti, Christina Yaputra, dan Veronica Veronica. 2020. "Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 3(2): 282-91.
- Lilia, Wirda, Verawaty, Sari Indah Lestari Situmeang, dan Davin Hartanto. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI." *Riset & Jurnal Akuntansi* 4: 2.
- Maulana, Muhammad Afif, dan Hadi Ismanto. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal." *Jurnal Rekognisi Manajemen* 8(1): 1-12.
- Nazara, Estefania Lorenza, Wesly Simanjuntak, Januardi Mesakh, dan Mulatua Silalahi. 2024. "PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022." 8(2): 131-39.
- Olifiyati Zahro, Eiva, Amalia Nuril Hidayati, Muhammad Alhada Fuadilah Habib, Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan Uin Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan

- Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018." *Jurnal Sinar Manajemen* 09(02): 315-24.
- Sahir, Hafni Syafrida. 2021. *METODOLOGI PENELITIAN*. Yogyakarta: KBM INDONESIA.
- Salsabilla, Syafira, dan Mia Ika Rahmawati. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(1): 1-20.
- Sarjana, Sri, Rio Nardo, Rudi Hartono, Zufri Hasrudy Siregar Irmal, Muhammad Irfai Sohilauw, Sri Wahyuni, Abdul Rasyid, Zainudin Adang Djaha, dan Yuan Badrianto. 2022. *Manajemen Risiko*. ed. Harini Fajar Ningrum. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Silalahi, Donalson, Sriladepa Limbong, Kornel Munthe, Robinson Sipahutar, dan Saut Purba. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2021." *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 23(2): 285-96.
- Simarangkir, Diny Widya Evriyanti, Febriyana Nur Aziza Sagita Sari, dan Intan Wahyuningtyas Andini. 2025. "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dan Kinerja pada Perusahaan." *Mister*.
- Sinaga, Margaretha Marini, Arthur Simanjutak, Mitha Christina Ginting, dan Melanthon Rumapea. 2022. "Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Growth Opportunity, Kebijakan Dividen, dan Firm Size Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)." *Jurnal Manajemen* 8(1): 71-88.
- Siregar, Helly Aroza, Rosa Melisa, Irawati Irawati, Zulhelmi Zulhelmi, dan Faizah Kamilah. 2024. "the Capital Structure Determinants in Food and Beverage Industry." *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 8(3): 231.
- Siswanto, Ely. 2021. *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Wijaya, Bagaskhara Satria, dan Lilis Ardini. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(2): 1-14.
- Yuliana Nur Aini, Rena. 2024. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Umur Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023." *Bisman (Bisnis dan Manajemen): The Journal of Business and Management* 7(3): 604-18.