
Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement.....	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article.....	5
Title page.....	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

Academia Open

Vol. 11 No. 2 (2026): December
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.15093

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

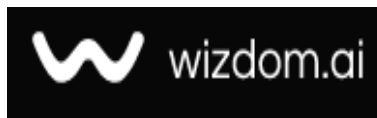
How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Higher Leverage and Lower Profitability in Indonesian Food and Beverage Companies : Rasio Utang yang Lebih Tinggi dan Profitabilitas yang Lebih Rendah pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia

Dita Charolina Evangelista Cahyani Arianto, 22012010233@student.upnjatim.ac.id

Program Studi Manajemen, Universitas pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

Muhadjir Anwar, muhajira.ma@upnjatim.ac.id (*)

Program Studi Manajemen, Universitas pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background Profitability is a central indicator of corporate financial performance, while liquidity, capital structure, and firm size represent key internal financial characteristics. **Specific Background** Indonesian Food and Beverage companies experienced a decline in average Return on Assets from 5.28% in 2022 to 2.39% in 2025, increasing the relevance of examining internal financial determinants. **Knowledge Gap** Prior studies report inconsistent findings regarding liquidity and capital structure, suggesting that contextual factors, including firm size, require further examination. **Aims** This study examines liquidity and capital structure in relation to profitability, with firm size as a moderating variable, among Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2025. Using secondary financial-statement data, 252 observations were initially selected through purposive sampling, with 223 retained after outlier elimination and analyzed using Moderated Regression Analysis. **Results** Liquidity was not significant ($\beta = 1.631$; $p = 0.076$), whereas capital structure showed a negative significant coefficient ($\beta = -2.304$; $p = 0.001$). Firm size weakened the liquidity–profitability relationship ($\beta = -1.929$; $p = 0.004$) but did not moderate the capital structure–profitability relationship ($\beta = -0.775$; $p = 0.084$). The model explained 26.7% of profitability variation. **Novelty** The study tests firm size as a contextual moderator of two financial determinants within the 2022–2025 Indonesian Food and Beverage subsector. **Implications** The findings support careful debt management and indicate that asset scale does not remove the profitability consequences associated with capital structure.

Highlights:

- Current ratio was statistically nonsignificant at $\beta = 1.631$ and $p = 0.076$.
- Debt-to-equity ratio recorded a negative significant coefficient of -2.304 at $p = 0.001$.
- Firm size weakened the current-ratio–ROA linkage but did not moderate the debt-to-equity–ROA linkage.

Keywords: Liquidity, Capital Structure, Firm Size, Profitability, Moderated Regression Analysis

Published date: 2026-08-21

Pendahuluan

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang baik menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset, mengendalikan biaya operasional, serta menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi dasar penting bagi investor, kreditur, maupun manajemen dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa mendatang [1]. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional, maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan persaingan industri [2], [3].

Salah satu sektor yang memiliki kontribusi penting terhadap perekonomian Indonesia adalah subsektor Food and Beverage karena berperan dalam memenuhi kebutuhan konsumsi masyarakat serta menunjukkan permintaan yang relatif stabil. Industri food and beverage (F&B) merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena perannya dalam memenuhi kebutuhan konsumsi masyarakat, didukung oleh pertumbuhan penduduk dan pergeseran pola konsumsi ke arah produk yang lebih praktis [4]. Meskipun permintaan relatif stabil, sektor ini menghadapi tekanan biaya produksi dan persaingan yang ketat, sehingga profitabilitasnya tidak selalu menunjukkan tren yang stabil dan berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba [5]. Adapun data Return on assets (ROA) pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ditunjukkan dalam tabel 1 dibawah ini :

Tabel 1. Pergerakan Return On Assets Perusahaan Sub Sektor Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2022 – 2025				
Tahun	2022	2023	2024	2025
Total	464.04			
Rata - Rata (%)	5.28	441.99	293.49	244.29
Pertumbuhan (%)		4.65	2.99	2.39
		-0.62	-1.66	-0.60

Data Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025 menunjukkan rata-rata Return on Assets (ROA) perusahaan sub sektor F&B terus menurun selama periode 2022–2025, dari 5,28% (2022) menjadi 4,65% (2023), 2,99% (2024), dan 2,39% (2025), dengan pertumbuhan yang konsisten negatif. Penurunan tersebut menunjukkan adanya pelemahan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba sehingga diperlukan kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Likuiditas, yang diproksikan dengan Current Ratio, menjadi salah satu determinan yang diduga memengaruhi profitabilitas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimiliki, sedangkan struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Pengelolaan likuiditas yang efektif dapat mendukung kelancaran operasional perusahaan. Rata-rata Current Ratio perusahaan F&B berfluktuasi dari 2,38 (2022), 2,59 (2023), 2,45 (2024), hingga 2,69 (2025), mengindikasikan pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek yang belum sepenuhnya stabil. Likuiditas yang memadai mendukung kelangsungan operasional dan menghindari risiko gagal bayar, namun likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan aset menganggur yang menurunkan profitabilitas [6].

Selain likuiditas, determinan lain yang tidak kalah relevan adalah struktur modal, karena berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan yang berasal dari utang maupun modal sendiri. Struktur modal yang diproksikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal, di mana peningkatan penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan sekaligus menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba [7]. Di satu sisi, keputusan penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa tambahan sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas produksi [8], namun di sisi lain, penggunaan utang dalam jumlah besar meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga berpotensi mengurangi laba yang dihasilkan [9]. Pada perusahaan sub sektor food and beverage, keputusan struktur modal menjadi semakin penting karena kebutuhan investasi yang besar pada fasilitas produksi, teknologi pengolahan, serta jaringan distribusi produk [10], sehingga pengelolaan struktur modal yang tepat diperlukan untuk menjaga keseimbangan antara risiko keuangan dan kemampuan menghasilkan laba.

Penelitian ini didasarkan pada Signaling Theory dan Trade-Off Theory sebagai landasan teoritis dalam menjelaskan hubungan antarvariabel. Signaling Theory menjelaskan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan, termasuk tingkat likuiditas dan profitabilitas, merupakan sinyal yang digunakan investor untuk menilai kondisi serta prospek perusahaan sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal [11]. Sementara itu, Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa tax shield dengan biaya yang timbul akibat risiko financial distress. Selama penggunaan utang berada pada tingkat yang optimal, leverage dapat meningkatkan kinerja perusahaan, namun penggunaan utang yang berlebihan justru berpotensi menurunkan profitabilitas akibat meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan [12], [13]. Oleh karena itu, kedua teori tersebut digunakan sebagai dasar dalam menganalisis pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif likuiditas terhadap profitabilitas [14], [15], [16]. Sementara penelitian lain menemukan pengaruh negatif [17], maupun tidak signifikan [18], [19]. Pola serupa juga terjadi

pada struktur modal, di mana Anggraeni & Anwar (2021) menemukan pengaruh negatif signifikan Debt to Asset Ratio terhadap ROA [20], sedangkan Ismawati & Trisnowati (2022) menemukan bahwa Long-term Debt to Equity Ratio justru berpengaruh positif [21]. Inkonsistensi ini mengindikasikan adanya research gap yang diduga dipengaruhi oleh faktor kontekstual yang belum diperhitungkan sepenuhnya, dan masih memerlukan kajian lebih lanjut.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi karena perusahaan dengan skala yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, efisiensi operasional yang lebih baik, serta kemampuan yang lebih tinggi dalam mengelola sumber daya dibandingkan perusahaan berskala kecil [22]. Berdasarkan fenomena penurunan profitabilitas pada perusahaan sub sektor food and beverage serta inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan Trade-Off Theory dan Signaling Theory, sekaligus menjadi referensi bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan pengelolaan likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas.

Berikut merupakan ringkasan kerangka pemikiran didasarkan latar belakang, tujuan, dan landasan teoritis yang disajikan pada gambar 1 :

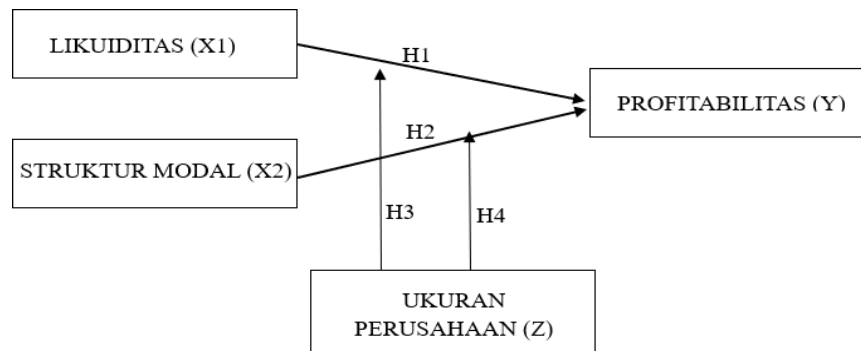


Figure 1. Kerangka Pemikiran

H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H4 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif untuk menguji pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor food and beverage berdasarkan klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 63 perusahaan sampel dengan 252 data observasi (63 perusahaan × 4 tahun). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA), sedangkan variabel independen terdiri atas likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) dan struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset digunakan sebagai variabel moderasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA) yang diolah menggunakan SPSS, Model persamaan penelitian dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X_1 \cdot Z) + \beta_5 (X_2 \cdot Z) + e \quad (1)$$

Adapun rincian mengenai indikator pengukuran serta definisi operasional dari setiap variabel dipaparkan pada Tabel 2 berikut :

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Rumus	Sumber
Likuiditas	Current Ratio	$CR = \frac{Aset Lancar}{Liabilitas Lancar} \times 100\%$	[23]
Struktur Modal	Debt To Equity Ratio	$DER = \frac{Total Liabilitas}{Total Ekuitas} \times 100\%$	[24]
Profitabilitas	Return on Asset	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$	[25]
Ukuran Perusahaan	Ln (Total Assets)	$Firm Size = Ln (Total Aset)$	[20]

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil Uji Statistik

1. Uji Outlier

Uji outlier dilakukan sebelum pengujian asumsi klasik untuk memastikan tidak terdapat observasi yang menyimpang dan berpotensi memengaruhi hasil analisis. Pengujian awal menghasilkan nilai Mahalanobis Distance maksimum sebesar 147,617, yang melebihi nilai cut off sebesar 16,266, sehingga menunjukkan adanya outlier pada data penelitian. Selanjutnya dilakukan eliminasi secara bertahap terhadap observasi yang memiliki nilai Mahalanobis Distance di atas batas tersebut. Setelah eliminasi, jumlah sampel berkurang dari 252 menjadi 223 observasi. Pengujian ulang menunjukkan nilai Mahalanobis Distance maksimum sebesar 15,632 atau berada di bawah nilai cut off sebesar 16,266. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa seluruh observasi yang tersisa telah memenuhi kriteria dan layak digunakan dalam tahapan analisis berikutnya.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Penyajian statistik deskriptif bertujuan untuk menunjukkan sebaran data serta variasi karakteristik masing-masing variabel sebelum dilakukan pengujian pada tahap analisis berikutnya. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Analisis Stasistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	223	7.53	733.62	213.8887	147.97815
Struktur Modal	223	4.92	364.67	95.9629	74.40027
Ukuran Perusahaan	223	24.65	33.02	28.8319	1.75680
Valid N (listwise)	223				

Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 7,53, nilai maksimum sebesar 733,62, rata-rata sebesar 213,89, dan standar deviasi sebesar 147,98. Struktur modal memiliki nilai minimum 4,92, nilai maksimum 364,67, rata-rata 95,96, serta standar deviasi 74,40. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 24,65, nilai maksimum sebesar 33,02, rata-rata sebesar 28,83, dan standar deviasi sebesar 1,76. Hasil statistik deskriptif tersebut menunjukkan adanya variasi nilai pada masing-masing variabel penelitian yang mencerminkan perbedaan karakteristik perusahaan subsektor *Food and Beverage* selama periode pengamatan.

3. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual model regresi tidak berdistribusi normal. Meskipun demikian, penelitian ini menggunakan 223 observasi sehingga termasuk kategori sampel besar. Berdasarkan Central Limit Theorem (CLT), ukuran sampel yang besar menyebabkan distribusi sampling cenderung mendekati distribusi normal, sehingga pelanggaran asumsi normalitas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kelayakan model regresi dan analisis dapat dilanjutkan (Sekaran & Bougie, 2016).

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10. Temuan tersebut mengindikasikan tidak adanya hubungan linear yang kuat antarvariabel independen, sehingga model regresi dinyatakan terbebas dari gejala multikolinearitas dan layak digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

Hasil uji Heterokedastisitas menggunakan uji Glejser menyatakan seluruh variabel independen, yaitu Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan, memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan sehingga model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas dan memenuhi salah satu asumsi dasar regresi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,849, yang berada pada rentang $dU < DW < 4 - dU$ ($1,8199 < 1,849 < 2,1801$). Dengan demikian, model regresi tidak mengalami autokorelasi, baik positif maupun negatif, sehingga memenuhi asumsi autokorelasi dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4. Analisis Regresi Moderasi

Tahapan selanjutnya yakni dilakukan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap profitabilitas dan menguji kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan tersebut. Model persamaan regresi moderasi yang diperoleh adalah :

$$Y = 6,030 + 1,631 X_1 - 2,304 X_2 + 2,193 Z - 1,929 X_1 * Z - 0,775 X_2 * Z + e \quad (2)$$

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi, diperoleh nilai konstanta sebesar 6,030 yang menunjukkan nilai profitabilitas ketika seluruh variabel independen dan variabel moderasi diasumsikan konstan. Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 1,631 dengan arah positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas cenderung diikuti oleh peningkatan profitabilitas. Sebaliknya, struktur modal memiliki koefisien sebesar -2,304, sehingga menunjukkan hubungan negatif terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki koefisien positif sebesar 2,193. Sementara itu, interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan (X_1Z) menghasilkan koefisien sebesar -1,929, sedangkan interaksi antara struktur modal dan ukuran perusahaan (X_2Z) memiliki koefisien sebesar -0,775. Nilai koefisien interaksi yang bertanda negatif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung melemahkan hubungan likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas. Adapun ringkasan hasil pengujian pengaruh langsung antarvariabel disajikan pada Tabel 4 berikut :

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis

Hubungan antar Variabel	Koefisien	Sig.	Keterangan
Likuiditas (X_1) => Profitabilitas (Y)	1.631	0.076	Tidak Signifikan
Struktur Modal (X_2) => Profitabilitas (Y)	-2.304	0.001	Signifikan

Selanjutnya, hasil pengujian peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan profitabilitas disajikan pada Tabel 5 berikut :

Tabel 5. Hasil Pengujian Variabel Moderasi

Hubungan antar Variabel	Variabel Moderasi	Koefisien	Sig.	Keterangan
Likuiditas (X_1) => Profitabilitas (Y)	Firm Size (Z)	-1.929	0.004	Signifikan
Struktur Modal (X_2) => Profitabilitas (Y)	Firm Size (Z)	-0.775	0.084	Tidak Signifikan

5. Uji t

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4 dan tabel 5, variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 1,631 dengan nilai signifikansi 0,076 ($>0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat likuiditas belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak. Sebaliknya, struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar -2,304 dengan nilai signifikansi 0,001 ($<0,05$), yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan struktur modal cenderung diikuti oleh penurunan profitabilitas, sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima.

Hasil pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan (X_1Z) memiliki koefisien regresi sebesar -1,929 dengan nilai signifikansi 0,004 ($<0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima. Sementara itu, interaksi antara struktur modal dan ukuran perusahaan (X_2Z) menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,775 dengan nilai signifikansi 0,084 ($>0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak.

6. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi dalam menjelaskan hubungan antara variabel penelitian. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 6 berikut :

Tabel 6. Hasil Uji F (ANOVA^a)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4574.561	5	914.912	17.199	.000 ^b
Residual	11543.762	217	53.197		
Total	16118.323	222			

Hasil uji F pada Tabel 6, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kelayakan secara statistik, sehingga variabel independen dan variabel moderasi secara simultan mampu menjelaskan variasi profitabilitas. Dengan demikian, model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

7. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen beserta variabel moderasi dalam menjelaskan variasi profitabilitas. Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada Tabel 7 berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.533 ^a	.284	.267	7.29363

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,267 mengindikasikan bahwa model regresi mampu menjelaskan sebesar 26,7% variasi profitabilitas melalui variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, serta variabel interaksi. Sementara itu, sebesar 73,3% variasi profitabilitas dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak menjadi fokus penelitian.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) pada perusahaan subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat likuiditas belum tentu diikuti oleh peningkatan profitabilitas, karena Current Ratio lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dibandingkan efektivitas pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba. Pada perusahaan subsektor Food and Beverage, tingginya aset lancar dapat mengindikasikan adanya kas yang belum dimanfaatkan secara optimal, piutang yang belum tertagih, maupun persediaan yang perputarannya relatif lambat, sehingga belum memberikan kontribusi yang optimal terhadap peningkatan laba. Dengan demikian, profitabilitas perusahaan lebih dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara efisien daripada tingginya tingkat likuiditas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [6], [18], [19], [26] yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan subsektor Food and Beverage.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) pada perusahaan subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang dalam struktur modal cenderung menurunkan profitabilitas perusahaan karena beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang semakin besar mengurangi laba bersih yang dihasilkan. Pada perusahaan subsektor Food and Beverage, kebutuhan pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional sering kali mendorong penggunaan utang. Namun, apabila tambahan utang tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan atau efisiensi operasional, maka manfaat pendanaan tidak mampu menutupi beban keuangan yang timbul. Hasil penelitian ini mendukung Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang hanya memberikan manfaat hingga mencapai tingkat optimal, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan justru meningkatkan biaya bunga, risiko kesulitan keuangan (*financial distress*), dan biaya keagenan sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas [12], [13]. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian [15], [20], [27]. yang menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Koefisien interaksi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Temuan ini menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan skala yang lebih besar, tingkat likuiditas bukan lagi faktor utama yang

menentukan kemampuan menghasilkan laba. Hal tersebut disebabkan perusahaan besar umumnya memiliki aset, sumber pendanaan, dan kapasitas operasional yang lebih memadai, sehingga peningkatan aset lancar tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas. Sebaliknya, pada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, likuiditas memiliki peran yang relatif lebih penting dalam mendukung kebutuhan modal kerja dan kelancaran aktivitas operasional, sehingga pengaruhnya terhadap profitabilitas cenderung lebih besar. Dengan demikian, ukuran perusahaan berperan dalam mengubah kekuatan hubungan antara likuiditas dan profitabilitas, bukan sebagai faktor yang secara langsung menentukan tingkat profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan [17] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara likuiditas dan profitabilitas.

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengubah hubungan antara struktur modal dan profitabilitas, sehingga pengaruh penggunaan utang terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif sama, baik pada perusahaan berukuran besar maupun kecil. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya total aset belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal secara lebih efektif, karena setiap perusahaan tetap menghadapi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang sebagai konsekuensi penggunaan pendanaan eksternal. Dengan demikian, keputusan dalam menentukan proporsi utang yang optimal lebih berperan dalam memengaruhi profitabilitas dibandingkan ukuran perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Trade-Off Theory, yang menjelaskan bahwa manfaat penggunaan utang hanya dapat diperoleh apabila perusahaan mampu mencapai struktur modal yang optimal, sehingga perubahan profitabilitas lebih ditentukan oleh kebijakan struktur modal daripada besarnya ukuran perusahaan [12], [13].

Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025 lebih dipengaruhi oleh struktur modal dibandingkan likuiditas. Likuiditas tidak terbukti memengaruhi profitabilitas, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang mengindikasikan pentingnya pengelolaan proporsi utang secara optimal untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah hubungan antara likuiditas dan profitabilitas, namun tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan aset dan keputusan pendanaan memiliki peran yang lebih penting dalam meningkatkan profitabilitas dibandingkan tingginya tingkat likuiditas maupun besarnya ukuran perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi profitabilitas, seperti efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, atau tata kelola perusahaan, serta memperluas objek dan periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

References

1. A. G. P. As'ari and T. K. Pertiwi, "Rasio fundamental terhadap variabel pertumbuhan laba: Variabel moderasi ukuran perusahaan," *J. Inf. Syst. Appl. Manag. Account. Res.*, vol. 5, no. 1, 2021, doi: 10.52362/jisamar.v5i1.382.
2. M. M. Fuadi and N. G. Dewi, "Determinants of profitability in manufacturing: A comprehensive analysis," *Tema J. Tera Ilmu Akunt.*, vol. 26, no. 1, 2025, doi: 10.21776/tema.26.1.1-9.
3. B. Statovci and D. Balaj, "Determinants of banking profitability: The impact of internal and macroeconomic factors," *Multidiscip. Sci. J.*, vol. 8, no. 3, Art. no. 2026187, Aug. 2025, doi: 10.31893/multiscience.2026187.
4. Badan Pusat Statistik, *Statistik Penyediaan Makanan dan Minuman 2023: Food and Beverage Service Activities Statistics 2023*, vol. 7, Jakarta, Indonesia: BPS, 2024. [Online]. Available: <https://www.bps.go.id/en/publication/2024/12/23/f2c7743c4712aaeaa4abf694/food-and-beverage-service-activities-statistics-2023>.
5. D. Syafitri and F. Fauzan, "The influence of profitability, sales growth, asset structure, and liquidity on capital structure in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2021–2023," *Indones. Interdiscip. J. Sharia Econ.*, vol. 8, no. 2, 2025, doi: 10.31538/ijse.v8i2.6498.
6. B. E. Supiana and I. N. N. A. Putra, "The effect of liquidity on profitability with leverage as mediation in manufacturing companies food and beverage subsectors registered in Indonesia Stock Exchange 2022–2023," *Al-Kharaj J. Islam. Econ. Bus.*, vol. 8, no. 1, 2026, doi: 10.24256/kharaj.v8i1.9283.
7. H. S. Ningrum and T. K. Pertiwi, "Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi," *J. Publicuho*, vol. 8, no. 1, pp. 345–359, Mar. 2025, doi: 10.35817/publicuho.v8i1.678.
8. A. W. Fafarita and N. Q. S. Nirwana, "Company growth, profitability, and capital structure in food and beverage firms," *Indones. J. Law Econ. Rev.*, vol. 20, no. 1, 2025, doi: 10.21070/ijler.v20i1.1435.
9. A. Khoirunnisa and L. Nirawati, "An analysis of the influence of liquidity ratios, stock prices, profitability, and capital structure on earnings growth as an intervening variable: Study on food and beverage companies' firm values," *J. Manaj. Bisnis*, vol. 11, no. 2, pp. 1593–1606, Sep. 2024, doi: 10.33096/jmb.v11i2.918.
10. Suhardjo, N. Renaldo, Suyono, Nyoto, and S. Ngatikoh, "Determination of profitability and firm value of the food and beverage industry sub sector: Case study on the food and beverage sub-sector consumer goods industry on the IDX 2016–2020," *J. Akunt. Kewirausahaan dan Bisnis*, vol. 7, no. 1, 2022, doi: 10.35145/kurs.v7i1.1934.
11. M. M. Choudhury, "Signaling theory: An approach to organizational behavior research," *JABM J. Account. Bus. Manag.*, vol. 31, no. 2, 2024, doi: 10.31966/jabminternasional.v31i2.1199.
12. R. Esghaier, "The dynamic trade-off theory of capital structure: Evidence from a panel of US industrial companies," *Stud. Econ. Finance*, vol. 41, no. 4, 2024, doi: 10.1108/SEF-04-2023-0200.
13. J. Pinillos, H. Macias, L. Castrillon, R. Eslava, and S. De La Cruz, "Analysis of the capital structure of Latin American [ISSN 2714-7444 \(online\)](https://doi.org/10.21070/acopen.11.2026.15093), <https://acopen.umsida.ac.id>, published by [Universitas Muhammadiyah Sidoarjo](https://www.muhammadiyah.ac.id)

- companies in light of trade-off and pecking order theories,” *J. Risk Financ. Manag.*, vol. 18, no. 7, Art. no. 399, Jul. 2025, doi: 10.3390/jrfm18070399.
14. F. A. B. Tarawallie and M. Bein, “The moderating effect of size on the relationship between liquidity management and sustainable profitability: Evidence from BRICS financial firms,” *Sustainability*, vol. 17, no. 18, Art. no. 8128, 2025, doi: 10.3390/su17188128.
 15. A. B. Wulandari and N. Takarini, “Profitability analysis with activity as a moderating variable in food and beverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange,” *Al-Kharaj J. Islam. Econ. Bus.*, vol. 7, no. 2, 2025, doi: 10.24256/kharaj.v7i2.7491.
 16. P. J. A. Zahra and Yuniningsih, “Pengaruh leverage, aktivitas, likuiditas terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi,” *Jambura Econ. Educ. J.*, vol. 7, no. 4, 2025, doi: 10.37479/jeej.v7i4.31855.
 17. S. A. Pusaka and N. Takarini, “Pengaruh likuiditas, leverage terhadap profitabilitas dimoderasi ukuran perusahaan pada sub sektor perusahaan pertambangan batu bara,” *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 7, no. 2, p. 1209, Sep. 2023, doi: 10.33087/ekonomis.v7i2.1045.
 18. N. Chrisnando, N. Nilmawati, H. Widjanarko, and K. Hikmah, “Factors affecting profitability of food and beverage industries: A resource-based view and competitiveness approach,” *Indik. J. Ilm. Manaj. dan Bisnis*, vol. 8, no. 2, p. 39, 2024, doi: 10.22441/indikator.v8i2.25861.
 19. A. A. Salsabillah, M. Anwar, and I. Wikartika, “Analisis profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Semarak*, vol. 5, no. 1, 2022, doi: 10.32493/smk.v5i1.18419.
 20. D. S. Anggraeni and M. Anwar, “Analisis profitabilitas pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Revitalisasi*, vol. 10, no. 1, p. 69, 2021, doi: 10.32503/revitalisasi.v10i1.1669.
 21. K. Ismawati and J. Trisnowati, “Profitability of food and beverages companies in Indonesia,” *Int. J. Econ. Bus. Account. Res.*, vol. 6, no. 4, 2022, doi: 10.29040/ijebar.v6i4.6642.
 22. R. R. Guo, “The determinants of profitability in processed food industry in Indonesia,” *BASKARA J. Bus. Entrep.*, vol. 4, no. 2, 2022, doi: 10.54268/baskara.v4i2.10980.
 23. Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Depok, Indonesia: PT RajaGrafindo Persada, 2021.
 24. A. Fitriana, *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. Banyumas, Indonesia: CV Malik Rizki Amanah, 2024.
 25. S. H. Rustiana, Maryati, and Dyarini, *Analisis Laporan Keuangan*. Ciputat Timur, Indonesia: UM Jakarta Press, 2022.
 26. J. Tamin, B. Robiani, M. Teguh, and M. Mukhlis, “Food and beverage industry sector linkages in Indonesia,” *Equity J. Ekon.*, vol. 12, no. 1, 2024, doi: 10.33019/equity.v12i1.284.
 27. A. M. Ahmed, N. A. Sharif, M. N. Ali, and I. Hågen, “Effect of firm size on the association between capital structure and profitability,” *Sustainability*, vol. 15, no. 14, Art. no. 11196, Jul. 2023, doi: 10.3390/su151411196.