

Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023

Febbyana Susdianty, Defrizal Defrizal

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bandar Lampung

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk selama periode 2019–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, dengan analisis rasio keuangan seperti Debt Ratio (DR), Debt-to-Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE). Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa tren penurunan struktur modal berbasis utang (DR dan DER) diiringi oleh peningkatan profitabilitas (ROA dan ROE). Debt Ratio menurun dari 9,61% pada 2019 menjadi 5,51% pada 2023, sementara Return on Assets meningkat dari 3,06% menjadi 10,04% pada periode yang sama. Hubungan negatif antara struktur modal berbasis utang dengan profitabilitas mencerminkan keberhasilan strategi perusahaan dalam mengurangi beban utang dan mengoptimalkan penggunaan ekuitas. Kesimpulannya, pengelolaan struktur modal yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus mengurangi risiko keuangan. Strategi ini relevan untuk diterapkan pada perusahaan sektor makanan dan minuman guna memastikan keberlanjutan dan daya saing di pasar yang dinamis. Penelitian ini merekomendasikan diversifikasi pendanaan serta evaluasi rutin rasio keuangan untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Kata Kunci: Struktur modal, Profitabilitas, *Debt ratio*, *Return on assets*, Industri makanan dan minuman.

Abstract

This study aims to analyze the impact of capital structure on profitability at PT. Indofood Sukses Makmur Tbk during the 2019–2023 period. The research employs a descriptive quantitative method, utilizing financial ratio analyses such as Debt Ratio (DR), Debt-to-Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE). Data were obtained from the company's financial statements listed on the Indonesia Stock Exchange. The analysis results indicate that the declining trend of debt-based capital structure (DR and DER) is accompanied by increased profitability (ROA and ROE). The Debt Ratio decreased from 9.61% in 2019 to 5.51% in 2023,

while the Return on Assets increased from 3.06% to 10.04% during the same period. The negative correlation between debt-based capital structure and profitability reflects the company's successful strategy in reducing debt burden and optimizing equity utilization. In conclusion, effective capital structure management can enhance profitability while reducing financial risks. This strategy is relevant for companies in the food and beverage sector to ensure sustainability and competitiveness in a dynamic market. The study recommends funding diversification and regular evaluation of financial ratios to maintain corporate stability and growth.

Keywords: Capital structure, Profitability, Debt ratio, Return on assets, Food and beverage industry.

Copyright (c) 2025 Febbyana Susdianty

✉ Corresponding author :

Email Address : Febbysusdianty11@gmail.com

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, terutama dalam kaitannya dengan tingkat profitabilitas. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan mencapai keseimbangan antara modal internal (ekuitas) dan modal eksternal (utang), yang pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan serta menjaga stabilitas keuangan jangka panjang (Chandra *et al.*, 2022). Pada *industry food and beverage*, struktur modal ini memiliki peran strategis dalam mendukung pencapaian tujuan finansial seperti peningkatan nilai pemegang saham, efisiensi pengelolaan risiko, serta kemudahan akses ke sumber pendanaan yang lebih besar dan terdiversifikasi.

Hasil penelitian Chandra *et al.* (2021), mengidentifikasi beberapa faktor penting yang memengaruhi struktur modal perusahaan, seperti tingkat pajak efektif, fleksibilitas keuangan, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor ini tidak hanya memengaruhi pilihan struktur modal tetapi juga dapat berdampak langsung terhadap profitabilitas. Misalnya, perusahaan dengan tingkat pajak efektif yang tinggi cenderung lebih memilih penggunaan utang karena biaya bunga dapat mengurangi beban pajak secara keseluruhan. Fleksibilitas keuangan juga memungkinkan perusahaan merespons perubahan pasar dengan lebih cepat, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Pada pengukuran profitabilitas, indikator seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings per Share* (EPS) umumnya digunakan (Hussain *et al.*, 2020). Profitabilitas pada sektor *food and beverage* sangat dipengaruhi oleh komposisi modal yang digunakan. Penggunaan utang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan melalui kenaikan beban bunga, yang dapat menurunkan profitabilitas. Sebaliknya, penggunaan utang dalam proporsi yang wajar dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak yang berdampak positif terhadap profitabilitas (Gan *et al.*, 2019).

Ukuran perusahaan juga penting dalam menentukan dampak struktur modal terhadap profitabilitas. Penelitian oleh Öztekin (2024), menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih baik terhadap pendanaan eksternal dan lebih mampu menanggung risiko utang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan

besar dalam sektor makanan umumnya memperoleh pendanaan dengan tingkat bunga lebih rendah karena dianggap memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil, sehingga dapat memanfaatkan utang secara lebih efektif untuk mendukung pertumbuhan dan profitabilitas.

Pada industri pangan yang memiliki volatilitas pendapatan tinggi, struktur modal yang optimal menjadi penting karena sektor ini terpengaruh oleh tren konsumen, perubahan selera, serta persaingan yang tinggi. Perusahaan dalam sektor ini harus memilih struktur modal yang dapat menjaga fleksibilitas keuangan, memungkinkan perusahaan beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan pasar (Chandra *et al.*, 2019).

Penelitian sebelumnya pada Perusahaan yang bergerak pada bidang pangan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya hubungan dua arah antara struktur modal dan profitabilitas. Artinya, perubahan dalam struktur modal tidak hanya mempengaruhi profitabilitas, tetapi juga sebaliknya, tingkat profitabilitas dapat memengaruhi pilihan struktur modal perusahaan (Wijaya *et al.*, 2021). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih memilih modal internal atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi agar terhindar dari beban bunga. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung menggunakan utang untuk menutupi kekurangan modal, meskipun dapat meningkatkan risiko keuangan (Chandra *et al.*, 2019).

Untuk menjaga keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas, perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk perlu menyusun strategi pendanaan yang mendukung profitabilitas tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Terlalu banyak menggunakan utang dapat menyebabkan tekanan finansial besar, terutama jika terjadi penurunan pendapatan atau kenaikan suku bunga yang meningkatkan beban bunga (Hussain *et al.*, 2020). Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor ini disarankan untuk menghindari pendekatan pendanaan yang terlalu agresif terhadap penggunaan utang dan mengutamakan strategi pendanaan yang seimbang.

Selain faktor-faktor internal, perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk juga perlu mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, perubahan regulasi, dan perkembangan teknologi. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, perusahaan dapat mengembangkan kebijakan pendanaan yang fleksibel dan adaptif. Perusahaan yang memiliki strategi pendanaan seimbang cenderung lebih mampu bertahan dalam perubahan kondisi pasar dan lebih mudah untuk mengembangkan usahanya. Dengan strategi pendanaan yang tepat, perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dapat meningkatkan profitabilitas dan menjaga stabilitas keuangan dalam kondisi pasar yang dinamis. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan mencapai kinerja keuangan yang lebih baik serta meningkatkan kemampuan dalam menghadapi risiko keuangan, mendukung pertumbuhan jangka panjang tanpa menambah risiko yang berlebihan.

Penelitian ini memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai pentingnya strategi pendanaan yang seimbang untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan dan memastikan keberlanjutan bisnis di tengah persaingan yang semakin ketat dan kondisi pasar yang dinamis, khususnya pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan-perusahaan di sektor ini mencapai kinerja keuangan yang lebih baik serta meningkatkan kemampuan mereka

dalam menghadapi risiko keuangan. Dalam konteks penelitian ini, penting untuk menganalisis bagaimana struktur modal memengaruhi profitabilitas perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dalam periode 2019-2023. Dengan pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh struktur modal, perusahaan-perusahaan dapat mengevaluasi kembali kebijakan pendanaan mereka untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang tanpa menambah risiko keuangan yang berlebihan. Melalui strategi pendanaan yang tepat, perusahaan food and beverage diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas dan menjaga stabilitas keuangan mereka di tengah kondisi pasar yang terus berubah.

KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu elemen krusial dalam manajemen keuangan perusahaan yang mencakup kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai operasional serta aktivitas investasi. Keputusan terkait struktur modal menjadi sangat strategis karena dapat mempengaruhi risiko keuangan, profitabilitas, dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Chandra *et al.*, 2022). Pemilihan struktur modal yang optimal bertujuan untuk menurunkan biaya modal sekaligus meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham, sehingga tercipta keseimbangan yang ideal antara risiko dan pengembalian.

Secara teoritis, terdapat beberapa konsep utama yang mendasari pemahaman mengenai struktur modal, antara lain *Trade off Theory*, *Pecking Order Theory*, dan *Agency Theory*. *Trade off Theory* menekankan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Penggunaan utang bisa memberikan keuntungan berupa penghematan pajak karena adanya pengurangan beban bunga. Namun, peningkatan utang juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Gan *et al.*, 2019). Sementara itu, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memanfaatkan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal, mengingat adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham eksternal yang membuat biaya penerbitan ekuitas menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan penggunaan utang (Myers & Majluf, 1984).

Penelitian terbaru oleh Hussain *et al.* (2020), menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam proporsi yang moderat dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, terutama pada sektor industri yang memiliki pendapatan stabil. Namun, untuk perusahaan di industri yang memiliki volatilitas tinggi, seperti sektor teknologi dan manufaktur, peningkatan leverage perlu lebih diwaspadai karena tingginya beban bunga dapat mempengaruhi arus kas dan profitabilitas. Sebaliknya, penelitian Chandra *et al.* (2021), menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi lebih cenderung menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi bisnisnya. Namun, ketergantungan berlebihan pada utang dapat mengurangi fleksibilitas finansial dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Selain itu Gan *et al.* (2019), mengidentifikasi bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses

lebih baik terhadap pendanaan eksternal dan mampu menanggung risiko utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Profitabilitas juga memainkan peran penting, di mana perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan lebih banyak ekuitas untuk mendanai operasinya (Wijaya *et al.*, 2021).

Dalam konteks industri di Indonesia, penelitian Wijaya *et al.* (2019), menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah, karena manajemen lebih memilih menggunakan pendanaan internal guna menghindari beban bunga yang berlebihan. Penelitian terbaru Chandra *et al.* (2022), juga mengungkapkan adanya hubungan timbal balik antara struktur modal dan profitabilitas. Artinya, perubahan dalam struktur modal tidak hanya berdampak pada profitabilitas, tetapi profitabilitas yang lebih tinggi juga memungkinkan perusahaan untuk membayar utang dengan lebih mudah, sehingga mengurangi leverage dan risiko kebangkrutan. Selain itu, keputusan struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, stabilitas suku bunga, dan kebijakan perpajakan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya (Hussain *et al.*, 2020). Profitabilitas tidak hanya menjadi tolok ukur kesuksesan bisnis, tetapi juga merupakan faktor penting yang mempengaruhi berbagai keputusan strategis, seperti investasi, pembiayaan, serta kebijakan dividen. Dalam literatur keuangan, terdapat berbagai ukuran profitabilitas yang sering digunakan, seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM), yang masing-masing mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset, ekuitas, dan pendapatan untuk menghasilkan laba (Chandra *et al.*, 2022).

Menurut Gan *et al.* (2019), profitabilitas juga memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan pendanaan internal yang lebih besar, seperti laba ditahan, dibandingkan dengan menggunakan utang eksternal. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan yang berasal dari kas internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal, mengingat biaya penerbitan ekuitas yang tinggi akibat adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor eksternal (Myers & Majluf, 1984). Selain itu, studi oleh Wijaya *et al.* (2021), menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki leverage yang lebih rendah, karena mereka lebih mengandalkan ekuitas untuk mendanai ekspansi bisnisnya.

Profitabilitas tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan, seperti manajemen keuangan dan kebijakan operasi, tetapi juga oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, persaingan industri, serta regulasi pemerintah (Chandra *et al.*, 2021). Pada kondisi ekonomi yang stabil, perusahaan cenderung mampu

mempertahankan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi karena permintaan pasar yang lebih kuat serta suku bunga yang relatif stabil, yang pada gilirannya menurunkan beban bunga atas utang. Namun, pada kondisi ekonomi yang tidak menentu, seperti resesi atau kenaikan suku bunga, profitabilitas perusahaan dapat tertekan akibat penurunan pendapatan dan peningkatan beban biaya (Hussain *et al.*, 2020). Oleh karena itu, manajemen perlu memiliki strategi yang adaptif dan fleksibel untuk menjaga profitabilitas dalam berbagai kondisi ekonomi.

Dalam konteks persaingan industri, penelitian oleh Wijaya *et al.* (2019), menunjukkan bahwa tingkat persaingan yang ketat dapat menurunkan profitabilitas karena adanya tekanan untuk menurunkan harga dan meningkatkan biaya promosi. Perusahaan yang beroperasi di industri dengan persaingan tinggi, seperti sektor teknologi dan ritel, seringkali harus melakukan inovasi dan pengembangan produk untuk tetap kompetitif, yang memerlukan investasi besar dan pada akhirnya dapat mempengaruhi profitabilitas dalam jangka pendek. Namun, dalam jangka panjang, perusahaan yang mampu mempertahankan inovasi berkelanjutan cenderung memiliki keunggulan kompetitif yang berdampak positif terhadap profitabilitas.

Regulasi pemerintah juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, terutama di negara-negara berkembang seperti Indonesia, di mana kebijakan fiskal dan moneter cenderung fluktuatif (Gan *et al.*, 2019). Misalnya, perubahan kebijakan pajak dapat mempengaruhi net profit margin perusahaan, sementara perubahan suku bunga oleh bank sentral dapat mempengaruhi beban bunga dan arus kas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memantau perkembangan regulasi yang berlaku serta melakukan penyesuaian strategi keuangan untuk mengoptimalkan profitabilitas.

Selain faktor eksternal, struktur biaya juga merupakan elemen kunci yang mempengaruhi profitabilitas (Hussain *et al.*, 2020). Perusahaan dengan struktur biaya yang efisien cenderung memiliki margin keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki beban biaya operasional yang tinggi. Hal ini sejalan dengan temuan Chandra *et al.* (2022), yang menunjukkan bahwa pengendalian biaya dan efisiensi operasional merupakan dua faktor penting yang menentukan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu memastikan bahwa biaya produksi, pemasaran, dan distribusi dapat dikendalikan secara efektif untuk menjaga margin keuntungan yang optimal.

Pada akhirnya, profitabilitas tidak hanya sekadar ukuran kinerja keuangan, tetapi juga mencerminkan kesehatan finansial perusahaan serta kemampuannya untuk bertahan dalam jangka panjang (Gan *et al.*, 2019). Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk lebih fleksibel dalam menentukan strategi pertumbuhan, seperti ekspansi bisnis, akuisisi, atau inovasi produk. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk berkembang dan menghadapi risiko keuangan. Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas serta implikasinya terhadap keputusan manajerial sangat penting bagi perusahaan dalam menjaga keberlanjutan bisnisnya di masa depan (Chandra *et al.*, 2022).

METODE PENELITIAN

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif. Data yang telah dikumpulkan lalu dilakukan tabulasi, perkembangan (perubahan) terhadap semua indikator pada rumus rasio keuangan. Dalam penelitian ini dilakukan analisis rasio berdasarkan laporan keuangan perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2019-2023. Analisis Rasio dilakukan untuk mengetahui hubungan antara pos-pos tertentu dalam Neraca atau Laporan Laba/Rugi baik secara individual, maupun kombinasi dari laporan tersebut. Analisis data terhadap rasio-rasio keuangan dilakukan dengan cara melakukan perhitungan sesuai rumus rasio keuangan seperti struktur modal dengan rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio*), serta rasio profitabilitas diukur dengan (*Return on Assets* dan *Net profit Margin*). Rasio ini membantu dalam menyaring data laporan keuangan, khususnya yang terdapat dalam laporan yang merinci posisi keuangan serta laba dan rugi. Berikut rumus menghitung rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Penjelasan dari rumus diatas adalah sebagai berikut

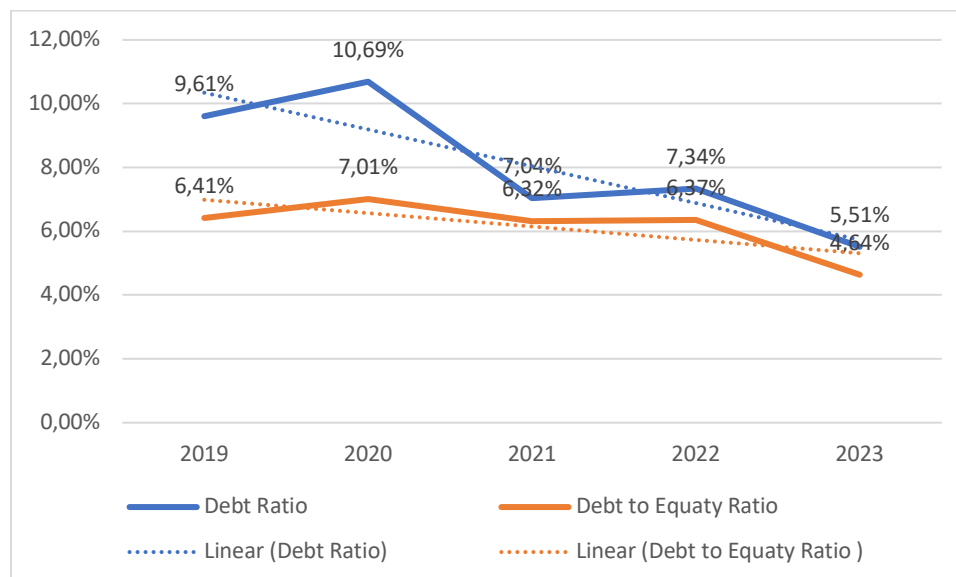
- a. Total utang yang terdapat pada rumus *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* merupakan jumlah dari semua utang yang terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka Panjang
 - b. Total ekuitas merupakan jumlah ekuitas yang terdapat pada laporan posisi keuangan tanpa dikurangi atau ditambahi dari bagian lainnya
 - c. Total asset merupakan jumlah dari asset lancar dan asset tidak lancar pada laporan posisi keuangan.
 - d. Dapat mengetahui laba bersih sebelum pajak dengan membandingkan penjualan dengan beban dan biaya di laporan laba rugi. Karena pajak penghasilan mengurangi laba sebelum pajak, maka laba bersih sama dengan laba setelah pajak.
Laba tahun berjalan merupakan laba bersih setelah pajak pada laporan laba rugi.
- Indikator persentase nilai dari rumus diatas adalah sebagai berikut:
- a. Standar terbaik ROA menurut Bursa Efek Indonesia adalah 1,5% (Devanti et al., 2023).
 - b. Standar terbaik ROE menurut Bursa Efek Indonesia adalah 1,2% (Devanti et al., 2023).

- c. Jika hasil debt ratio lebih besar dari 0,5 kali artinya aset perusahaan lebih banyak dibiayai dari utang. Nilai standar untuk DR adalah 35%.
- d. Rasio DER di bawah 100% atau 1 dianggap baik. Oleh karena itu, rasio DER yang lebih rendah menunjukkan posisi keuangan bisnis yang lebih kuat. Jika rasio utang terhadap aset suatu perusahaan rendah, berarti utangnya lebih kecil dibandingkan basis asetnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Struktur Modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Struktur modal mengacu pada perbandingan antara sumber pendanaan perusahaan, yaitu utang dan ekuitas. Struktur ini memengaruhi kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai struktur modal adalah rasio solvabilitas, termasuk *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kedua rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya. *Debt Ratio* menggambarkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan DER menunjukkan perbandingan antara total utang dan ekuitas. Berdasarkan standar keuangan, nilai DR yang lebih dari 0,5 kali menunjukkan bahwa aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang. Sebaliknya, DER yang lebih rendah dari 100% mencerminkan posisi keuangan yang lebih solid, karena utang lebih kecil dibandingkan dengan basis ekuitas.



Gambar 1. Grafik Trend *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2019-2023

Analisis data pada gambar 1 menunjukkan tren *Debt Ratio* yang cenderung menurun dari tahun 2019 hingga 2023, dari 9,61% menjadi 5,51%. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan secara konsisten mengurangi proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Pada tahun 2019, sekitar 9,61% aset perusahaan dibiayai oleh utang, angka ini sudah berada jauh di bawah standar 35%, yang menunjukkan kesehatan

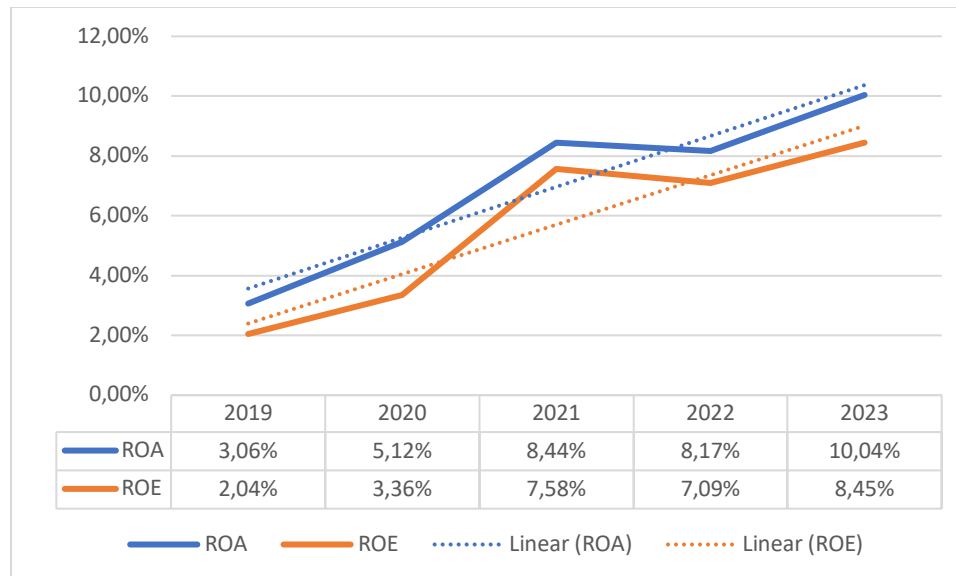
struktur modal. Penurunan lebih lanjut hingga 5,51% pada 2023 mencerminkan pengelolaan keuangan yang lebih hati-hati, di mana perusahaan mengandalkan lebih banyak ekuitas dibandingkan utang untuk mendanai aktivitas operasionalnya. Menurut Riska *et al.* (2021), rasio DR yang rendah mengindikasikan risiko finansial yang lebih kecil, sehingga perusahaan memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor dan kreditur.

Rasio DER juga mencerminkan tren penurunan yang konsisten selama periode analisis, dari 6,41% pada tahun 2019 menjadi 4,64% pada tahun 2023. DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki basis ekuitas yang lebih kuat dibandingkan utang. Pada tahun 2023, rasio DER berada di bawah 100%, menandakan bahwa utang perusahaan lebih kecil dibandingkan ekuitasnya, sebuah indikator keuangan yang sehat. Nilai ini sesuai dengan temuan Tan & Hadi (2020), yang menekankan bahwa DER yang rendah memperkuat kemampuan perusahaan untuk menarik investasi baru tanpa meningkatkan beban utang yang signifikan. Tren ini menunjukkan bahwa perusahaan secara aktif mengurangi ketergantungan pada pembiayaan berbasis utang, yang dapat meningkatkan daya tahan perusahaan terhadap risiko eksternal seperti fluktuasi suku bunga.

Penurunan rasio DR dan DER mencerminkan strategi perusahaan dalam memprioritaskan keberlanjutan keuangan jangka panjang. Dengan menurunkan rasio ini, perusahaan tidak hanya meminimalkan beban bunga tetapi juga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Pandangan ini didukung oleh Sari & Sisdianto (2024), yang menyatakan bahwa struktur modal yang lebih sehat memberikan fleksibilitas operasional lebih besar. Selanjutnya, laba bersih perusahaan yang meningkat dari 4,91 triliun pada 2019 menjadi 21,14 triliun pada 2023 menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas secara efektif untuk mendorong pertumbuhan. Dengan demikian, struktur modal yang kuat menjadi dasar bagi stabilitas keuangan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Deskripsi Profitabilitas PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Profitabilitas merupakan indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitas yang dimilikinya. Rasio *Return on Assets* (ROA) mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan laba, sedangkan *Return on Equity* (ROE) menggambarkan seberapa baik perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Standar terbaik untuk ROA adalah 1,5%, sementara standar terbaik untuk ROE adalah 1,2%, sebagaimana ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (Devanti *et al.*, 2023). Dengan menganalisis tren profitabilitas, perusahaan dapat menilai efektivitas strategi keuangannya dan mengevaluasi potensi pertumbuhan jangka panjang.



Gambar 2. Grafik Trend *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* Pada Perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2019-2023

Rasio ROA menunjukkan peningkatan yang konsisten selama periode 2019–2023, dengan nilai tertinggi mencapai 10,04% pada 2023. Peningkatan ini mencerminkan efisiensi yang semakin baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Pada 2019, ROA hanya berada di angka 3,06%, tetapi pada 2021, nilai ini melonjak menjadi 8,44%. Menurut Rajindra *et al.* (2021), tren kenaikan ROA dapat dihubungkan dengan optimalisasi aset yang lebih baik dan peningkatan manajemen operasional. Dengan nilai ROA yang jauh melampaui standar 1,5%, perusahaan menunjukkan kinerja luar biasa dalam mengelola asetnya untuk menciptakan keuntungan yang signifikan.

Return on Equity juga menunjukkan tren peningkatan selama lima tahun terakhir. Pada 2019, ROE tercatat sebesar 2,04%, yang kemudian naik menjadi 8,45% pada 2023. Peningkatan ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Kenaikan signifikan dalam laba bersih dari Rp4,91 triliun pada 2019 menjadi Rp21,14 triliun pada 2023 menjadi faktor utama peningkatan ini. Dayanah *et al.* (2024), mencatat bahwa ROE yang meningkat konsisten mencerminkan strategi pendanaan yang baik dan efisiensi operasional yang optimal. Nilai ROE yang jauh di atas standar 1,2% menegaskan posisi perusahaan sebagai entitas yang menguntungkan bagi investor.

Hubungan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas PT Indofood Tbk.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan bertahap dalam penggunaan utang (Debt Ratio turun dari 10,69% pada 2020 menjadi 5,51% pada 2023, dan *Debt to Equity Ratio* dari 6,41% ke 4,64%) seiring peningkatan profitabilitas (ROA naik dari 3,06% ke 10,04% dan ROE dari 2,04% ke 8,45%). Hubungan negatif ini dapat dijelaskan melalui teori keuangan yang menyatakan bahwa utang berlebih justru membebani perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (1958), meski utang memberikan manfaat pajak, penggunaannya yang berlebihan

meningkatkan risiko finansial, seperti biaya bunga yang menggerogoti laba. Hal ini diperkuat oleh *Trade Off Theory* (Kraus & Litzenberger, 1973), yang menekankan bahwa perusahaan harus mencari titik seimbang antara manfaat utang dan risikonya. Pada kasus PT. Indofood, penurunan utang mengurangi beban bunga, sehingga laba yang sebelumnya terpakai untuk membayar kewajiban dapat dialihkan ke aktivitas produktif, seperti ekspansi atau efisiensi operasional.

Tren ini juga sejalan dengan teori *Pecking Order* (Myers & Majluf, 1984), di mana perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal (laba ditahan) daripada utang untuk menghindari risiko asimetri informasi atau tekanan dari kreditur. Dengan mengurangi ketergantungan pada utang, PT. Indofood mampu mempertahankan fleksibilitas keuangan, terutama di tengah ketidakpastian seperti pandemi Covid-19. Penelitian Adeoye (2021), menjelaskan bahwa dalam situasi makroekonomi tidak stabil, perusahaan sering beralih ke pendanaan mandiri untuk mengurangi risiko gagal bayar. Alhasil, penurunan utang secara bertahap sejak 2020 tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan merupakan respons strategis terhadap dinamika eksternal dan internal perusahaan.

Hubungan linear negatif antara utang dan profitabilitas terlihat dari garis tren yang saling berlawanan: saat DR/DER turun, ROA/ROE naik. Pola ini bisa dimodelkan secara matematis sebagai $Y = a - bX$, di mana Y adalah profitabilitas, X adalah struktur modal, dan b menggambarkan besarnya dampak negatif utang terhadap laba. Sumber pola ini berasal dari prinsip dasar keuangan: utang yang rendah mengurangi tekanan arus kas, memungkinkan perusahaan berinvestasi lebih optimal. Dukungan empiris dari Prasetyo et al. (2021) dan Sikveland & Zhang (2020) mempertegas bahwa struktur modal berbasis ekuitas cenderung menghasilkan laba lebih stabil karena minimnya gangguan biaya tetap seperti bunga. Dengan demikian, keputusan PT. Indofood mengurangi utang bukanlah langkah instan, melainkan hasil akumulasi kebijakan keuangan hati-hati yang berbuah pada peningkatan profitabilitas jangka panjang.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis, struktur modal PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang diukur melalui *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan tren penurunan struktur modal berbasis utang selama periode 2019–2023. *Debt Ratio* (DR) menurun dari 9,61% pada 2019 menjadi 5,51% pada 2023, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) turun dari 6,41% menjadi 4,64%.
2. Profitabilitas perusahaan meningkat secara signifikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang naik dari 3,06% pada 2019 menjadi 10,04% pada 2023, serta (ROE) yang meningkat dari 2,04% menjadi 8,45%. Kenaikan ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan modal ekuitas untuk meningkatkan laba bersih, yang tumbuh dari Rp4,91 triliun menjadi Rp21,14 triliun dalam periode yang sama.
3. Penurunan penggunaan utang berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas, menunjukkan hubungan negatif antara struktur modal berbasis utang dan

profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk berhasil menerapkan strategi keuangan yang sehat untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang.

SARAN

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk disarankan untuk terus menjaga kebijakan pengelolaan struktur modal yang berfokus pada pengurangan utang dan peningkatan ekuitas. Langkah ini perlu didukung dengan strategi diversifikasi pendanaan untuk memperkuat basis modal dan memperluas sumber pendapatan. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan efisiensi operasional untuk menjaga tren positif profitabilitas. Manajemen disarankan untuk melakukan evaluasi berkala terhadap rasio keuangan utama, seperti DR dan DER, guna memastikan strategi struktur modal tetap optimal. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan untuk mengeksplorasi faktor eksternal lain yang memengaruhi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas, seperti perubahan kebijakan ekonomi atau fluktuasi pasar global, agar strategi keuangan perusahaan semakin relevan dengan dinamika lingkungan bisnis.

Referensi :

- Adeoye, O. A., Islam, S. M., & Adekunle, A. I. (2021). Optimal capital structure and the debtholder-manager conflicts of interests: a management decision model. *Journal of Modelling in Management*, 16(4), 1070-1095.
- 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. doi:10.1108/JEAS-08-2019-0081.
- Dayanah, D. R., Hayati, M., & Maulidya, A. (2024). ANALISIS KINERJA KEUANGAN DEPOSITO MUDHARABAH DI BANK SYARIAH INDONESIA (BSI). *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 11(8), 51-60.
- Devanti, D. A., Sugiharto, S., & Prihadyatama, A. (2023). Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di BEI. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 246-253.
- Gan, S., Hussain, A., & Lestari, D. (2019). Determinants of Capital Structure and Its Impact on Firm Profitability: A Study of Indonesian Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management*. 14(3), 67-78.
- Hussain, A., Gan, S., & Wijaya, L. (2020). The Effect of Economic Conditions on Firm Profitability: Empirical Evidence from Emerging Markets. *Finance Research Letters*. 34, 101-110.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*. 48(3): 261-297.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 13(2), 187-221.
- Öztekin, O. (2024). Capital structure decisions around the world: Which factors are reliably important. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 50: 301-323.

- Prasetyo, B., Utami, S., Abdusshomad, A., Wijaya, M., & Kalbuana, N. (2021). Effect of company value, leverage, and company size on profit persistence in Jakarta Islamic Index (JII) listed companies. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1), 143-151.
- RAJINDRA, R., GUASMIN, G., BURHANUDDIN, B., & ANGGRAENI, R. N. (2021). Costs and operational revenue, loan to deposit ratio against return on assets: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 109-115.
- Riska, M., Yusraini, Y., & Nurmayanti, P. (2021). Pengaruh Financial Leverage, Dividend Payout Ratio, Net Profit Margin Dan Kepemilikan Publik Terhadap Praktik Perataan Laba (Studi pada perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Al-Iqtishad*, 17(2), 249-266.
- Sari, S. N., & Sisdianto, E. (2024). ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(12).
- Sikveland, M., & Zhang, D. (2020). Determinants of capital structure in the Norwegian salmon aquaculture industry. *Marine Policy*, 119, 104061.
- Tan, M., & Hadi, S. (2020). Pengaruh CR, DER, TATO, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 5(1), 58-69.
- Wijaya, E., Chandra, T., Junaedi, A.T., Suharti, S., & Mimelientesa, I. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*. 12(2): 74-89. doi:10.1108/JCEFTS-11-2018-0042.
- Wijaya, L., Chandra, T., & Suryadi, P. (2019). Factors Influencing Capital Structure and Their Impact on Profitability: Evidence from Firms Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Asian Economic and Financial Review*. 9(4), 456-470.
- Wijaya, L., Hussain, A., & Gan, S. (2021). The Relationship Between Profitability, Capital Structure, and Firm Size: A Study of Indonesian Firms. *International Journal of Financial Studies*. 9(3). 112-124.