
**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP PERTUMBUHAN LABA PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2021–2023**

Maria Assumpta De Araujo¹, Stanislaus Man², Paskalis Seran³, Henny A. Manager⁴, Simon
Sia Niha⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Katolik Widya Mandira Kupang

E-mail : mariaassumptadearaujo@gmail.com¹, stanisman08@gmail.com²,
paskalisseran@unwira.ac.id³, hennyunwica@gmail.com⁴, ss.mukin1811@gmail.com⁵

ABSTRACT

This study analyzes the effect of capital structure, profitability, and liquidity on profit growth in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2023. The study uses a quantitative approach and secondary annual financial statement data from 15 companies selected through purposive sampling. Capital structure is measured by Debt to Equity Ratio (DER), profitability by Return on Equity (ROE), and liquidity by Current Ratio (CR). Panel-data regression is estimated using Common Effect, Fixed Effect, and Random Effect Models. The Common Effect Model is identified as the most appropriate model. DER and ROE have positive and significant effects on profit growth, with coefficients of 0.719958 and 1.838738 and p-values of 0.0004 and 0.0005, respectively. CR also has a positive and significant effect with a p-value of 0.0265. Simultaneously, the three variables significantly affect profit growth, with an F-statistic of 11.66210 and p-value of 0.000012. The R-squared value of 0.460429 indicates that 46.04% of the variation in profit growth is explained by the model.

Keywords: Capital Structure, DER, Profitability, ROE, Liquidity, CR, Profit Growth.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Sampel terdiri atas 15 perusahaan yang dipilih dengan purposive sampling. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas dengan Return on Equity (ROE), likuiditas dengan Current Ratio (CR), sedangkan pertumbuhan laba menjadi variabel dependen. Analisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) melalui EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CEM merupakan model yang paling sesuai. Secara parsial DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba dengan koefisien 0,719958 dan probabilitas 0,0004; ROE berpengaruh positif dan signifikan dengan koefisien 1,838738 dan probabilitas 0,0005; sedangkan CR berpengaruh positif dan signifikan dengan probabilitas 0,0265. Secara simultan ketiga variabel

berpengaruh signifikan dengan F-statistic 11,66210 dan probabilitas 0,000012. R^2 sebesar 0,460429 menunjukkan 46,04% variasi pertumbuhan laba dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 53,96% dijelaskan faktor lain di luar model.

Kata Kunci: Struktur Modal, DER, Profitabilitas, ROE, Likuiditas, CR, Pertumbuhan Laba.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk memiliki strategi pengelolaan sumber daya yang tepat. Perusahaan tidak hanya dituntut bertahan dalam persaingan, tetapi juga mampu menghasilkan kinerja keuangan yang berkelanjutan. Kinerja keuangan menjadi salah satu ukuran penting untuk melihat kesehatan perusahaan karena memberikan informasi mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, memenuhi kewajiban, serta menghasilkan keuntungan.

Laporan keuangan menjadi sumber informasi utama bagi manajemen, investor, kreditur, regulator, dan pemangku kepentingan lain. Melalui analisis laporan keuangan, berbagai rasio dapat digunakan untuk menilai kondisi perusahaan. Rasio keuangan membantu menghubungkan angka-angka dalam laporan keuangan sehingga perubahan kondisi perusahaan dapat dianalisis secara lebih terstruktur.

Salah satu indikator penting dalam menilai kinerja tersebut adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba menggambarkan peningkatan atau penurunan laba perusahaan dibandingkan periode sebelumnya. Pertumbuhan yang positif dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, sementara penurunan laba dapat menjadi sinyal adanya persoalan operasional, pembiayaan, likuiditas, atau faktor eksternal.

Pada perusahaan manufaktur, pencapaian pertumbuhan laba menghadapi tantangan karena kegiatan produksi memerlukan modal, aset produktif, bahan baku, tenaga kerja, serta kemampuan menjaga arus kas. Perubahan harga bahan baku, permintaan pasar, biaya operasional, beban bunga, dan kondisi ekonomi dapat memengaruhi laba. Oleh sebab itu, keputusan mengenai struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas menjadi relevan untuk dianalisis secara bersama-sama.

Data dalam tesis sumber menunjukkan bahwa pertumbuhan laba 15 perusahaan manufaktur selama 2021–2023 bersifat fluktuatif. Beberapa perusahaan mencatat pertumbuhan positif, sedangkan perusahaan lain mengalami penurunan laba. PT Arkha Jayanti Persada Tbk, misalnya, mengalami persentase pertumbuhan laba -1,11 pada 2021, kemudian 0,78 pada 2022 dan 0,66 pada 2023. PT Mayora Indah Tbk bergerak dari -0,42 pada 2021 menjadi 0,63 pada 2022 dan 0,65 pada 2023. Sebaliknya, Astra Agro Lestari dan Charoen Pokphand Indonesia menunjukkan kecenderungan penurunan pada sebagian besar periode pengamatan.

Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba tidak seragam. Kondisi ini menjadi alasan penting untuk menguji faktor internal perusahaan yang secara teoritis berhubungan dengan pertumbuhan laba.

Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba?
4. Apakah struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba?

Tujuan dan Kontribusi Penelitian

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap pertumbuhan laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Secara khusus, penelitian menguji pengaruh DER terhadap pertumbuhan laba, pengaruh ROE terhadap pertumbuhan laba, pengaruh CR terhadap pertumbuhan laba, serta pengaruh ketiga variabel tersebut secara simultan.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris mengenai hubungan rasio keuangan dengan pertumbuhan laba. Hasil penelitian juga dapat digunakan sebagai pembandingan bagi penelitian terdahulu yang menghasilkan temuan berbeda mengenai arah dan signifikansi pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas.

Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber pembiayaan, meningkatkan efisiensi modal sendiri, dan menjaga kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Bagi investor, informasi mengenai rasio keuangan dapat menjadi salah satu dasar dalam menilai prospek dan risiko perusahaan, meskipun

keputusan investasi tidak semestinya hanya didasarkan pada tiga rasio tersebut.

Research Gap

Penelitian terdahulu yang dirangkum dalam tesis menunjukkan hasil yang belum konsisten. Apriliani (2024) menemukan bahwa struktur modal, aktivitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan laba. Wahyudi (2023) menemukan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian Rahayu dan Sitohang (2019) menemukan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan. Putri dan Andriansyah (2022) menemukan struktur modal tidak berpengaruh signifikan. Bura et al. (2023) juga dilaporkan menemukan likuiditas tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan pertumbuhan laba dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri, periode pengamatan, sampel, indikator rasio, dan model analisis. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur periode 2021–2023 dan regresi data panel untuk memberikan bukti empiris yang lebih sesuai dengan karakter data perusahaan lintas waktu.

Hipotesis

1. H1: Struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba.
2. H2: Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba.

3. H3: Likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba.
4. H4: DER, ROE, dan CR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menjelaskan kecenderungan perusahaan memilih sumber pembiayaan berdasarkan urutan preferensi tertentu. Pendanaan internal umumnya ditempatkan sebagai pilihan pertama, kemudian utang yang relatif aman, dan terakhir penerbitan saham biasa. Teori ini membantu menjelaskan bahwa keputusan struktur modal tidak berdiri sendiri, tetapi berkaitan dengan ketersediaan dana internal, kebutuhan investasi, serta biaya dan risiko pendanaan eksternal.

Dalam konteks perusahaan manufaktur, penggunaan utang dapat memberikan tambahan dana untuk pembelian aset, ekspansi produksi, dan pengembangan kegiatan usaha. Namun, utang juga menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok. Karena itu, penggunaan utang perlu diseimbangkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dan laba.

2. Balancing Theory

Balancing Theory melihat struktur modal sebagai upaya menyeimbangkan manfaat dan risiko penggunaan utang. Utang dapat memberikan manfaat pembiayaan dan dalam kondisi tertentu meningkatkan pengembalian bagi pemilik, tetapi utang yang terlalu tinggi meningkatkan risiko keuangan. Dengan demikian, perusahaan perlu

menentukan komposisi sumber dana yang sesuai dengan kapasitas dan strategi bisnis.

3. Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa informasi perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara manajemen dan investor. Peningkatan laba dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai kondisi perusahaan. Sebaliknya, penurunan laba dapat menjadi sinyal negatif. Dalam penelitian ini, DER, ROE, dan CR dipandang sebagai informasi kuantitatif yang membantu pihak eksternal membaca kondisi keuangan perusahaan.

4. Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan sistematis mengenai posisi dan kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan diperoleh dengan membandingkan komponen-komponen laporan keuangan. Rasio memungkinkan analisis dilakukan secara relatif sehingga perbedaan ukuran perusahaan dapat lebih mudah dibandingkan.

Penelitian ini menggunakan tiga kelompok informasi keuangan. Struktur modal direpresentasikan oleh DER, profitabilitas direpresentasikan oleh ROE, dan likuiditas direpresentasikan oleh CR. Ketiganya dipilih karena mewakili aspek pembiayaan, kemampuan menghasilkan keuntungan dari ekuitas, dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

5. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba merupakan perubahan laba dari suatu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan laba yang positif menunjukkan adanya peningkatan laba, sedangkan pertumbuhan negatif menunjukkan penurunan. Dalam pengambilan keputusan, informasi pertumbuhan laba penting bagi investor dan kreditur karena dapat memberikan gambaran mengenai prospek kinerja dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

Pertumbuhan laba tidak semata-mata ditentukan oleh peningkatan penjualan. Efisiensi biaya, struktur pendanaan, produktivitas aset, kemampuan mengelola modal kerja, dan kondisi pasar juga dapat memengaruhi laba. Oleh karena itu, penggunaan beberapa rasio secara bersamaan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

6. Struktur Modal dan DER

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. DER membandingkan total utang dengan total ekuitas. Nilai DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang lebih besar pada utang relatif terhadap modal sendiri. Dalam batas tertentu, utang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan produktif yang meningkatkan kapasitas dan laba. Namun, penggunaan utang yang tidak terkendali dapat meningkatkan risiko dan beban keuangan.

7. Profitabilitas dan ROE

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan

keuntungan. ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi ROE, secara umum semakin efisien penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang baik dapat memperkuat kemampuan perusahaan membiayai kegiatan operasional dan menciptakan pertumbuhan laba.

8. Likuiditas dan CR

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. CR membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Likuiditas yang memadai membantu perusahaan menjaga kelancaran kegiatan operasional karena perusahaan memiliki kemampuan lebih baik untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga perlu dikelola agar aset lancar tidak menganggur dan tidak kehilangan peluang produktif.

9. Kerangka Konseptual

Kerangka penelitian menempatkan DER, ROE, dan CR sebagai variabel independen yang diperkirakan memengaruhi pertumbuhan laba sebagai variabel dependen. Hubungan tersebut diuji secara parsial dan simultan melalui regresi data panel.

METODE PENELITIAN

1) Desain Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan inferensial. Pendekatan kuantitatif digunakan karena variabel penelitian dinyatakan dalam angka dan hubungan antarvariabel diuji menggunakan prosedur statistik. Analisis

deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi DER, ROE, CR, dan pertumbuhan laba, sedangkan analisis inferensial digunakan untuk menguji hipotesis.

2) Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel terdiri atas 15 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam tesis. Periode pengamatan adalah 2021–2023 sehingga terbentuk 45 observasi perusahaan-tahun.

No.	Perusahaan sampel	No.	Perusahaan sampel
1	Arkha Jayanti Persada Tbk	9	Indonesia Fireboard Industry Tbk
2	Argha Karya Prima Industry Tbk	10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
3	Astra Agro Lestari Tbk	11	Indocement Tungal Prakarsa Tbk
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	12	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
5	Central Proteina Prima Tbk	13	Mayora Indah Tbk
6	Ekadharna International Tbk	14	Semen Indonesia (Persero) Tbk
7	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	15	Selamat Sempurna Tbk
8	Garuda Metalindo Tbk		

3) Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2021–2023. Dalam tesis sumber, data penelitian diperoleh dari informasi perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan diakses melalui situs BEI.

4) Variabel dan Pengukuran

Variabel	Indikator	Peran
Struktur modal	Debt to Equity Ratio (DER) = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Independen
Profitabilitas	Return on Equity (ROE) = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$	Independen
Likuiditas	Current Ratio (CR) = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Independen
Pertumbuhan laba	$\frac{\text{Perubahan laba dibandingkan periode sebelumnya}}$	Dependen

5) Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews. Data panel menggabungkan dimensi perusahaan dan waktu sehingga memungkinkan pengujian variasi antarperusahaan dan antarperiode. Tiga pendekatan estimasi dibandingkan, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).

CEM mengasumsikan tidak terdapat perbedaan karakteristik khusus antarunit cross-section yang perlu dimodelkan. FEM memperhitungkan efek khusus masing-masing perusahaan, sedangkan REM mengasumsikan efek individual sebagai bagian dari komponen acak. Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier sesuai prosedur dalam tesis.

6) Pengujian Asumsi dan Hipotesis

Pengujian meliputi multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas sebagaimana tercantum dalam hasil tesis. Selanjutnya dilakukan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel, uji F untuk mengetahui pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan model menjelaskan variasi pertumbuhan laba.

7) Model Penelitian

Secara umum model regresi dapat dinyatakan sebagai:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 CR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Y merupakan pertumbuhan laba, DER merupakan struktur modal, ROE merupakan profitabilitas, CR merupakan likuiditas, α merupakan konstanta, β_1 – β_3 merupakan koefisien regresi, dan ε merupakan error.

8) Kriteria Pengujian

Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dan arah koefisien sesuai dengan hipotesis. Untuk uji simultan, model dinyatakan signifikan apabila $\text{Prob}(F\text{-statistic}) < 0,05$.

Seluruh interpretasi hasil dalam artikel ini mengikuti hasil statistik yang tercantum dalam tesis sumber. Dengan demikian, artikel tidak menambahkan observasi atau hasil estimasi baru yang tidak terdapat dalam dokumen sumber.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Deskriptif Struktur Modal

Hasil analisis deskriptif menunjukkan variasi DER yang cukup besar antarperusahaan. Rata-rata DER tertinggi terdapat pada PT Arkha Jayanti Persada Tbk sebesar 3,57 atau 357%, sedangkan rata-rata terendah terdapat pada PT Ekadharma International Tbk sebesar 0,11 atau 11%. Variasi tersebut menunjukkan perbedaan kebijakan pendanaan yang cukup kuat antarperusahaan.

Jika dibandingkan dengan standar DER 80% yang digunakan dalam tesis, enam

perusahaan berada di atas standar, yaitu Arkha Jayanti Persada (357%), JAPFA Comfeed Indonesia (133%), Central Proteina Prima (113%), Argha Karya Prima Industry (112%), Indofood CBP Sukses Makmur (103%), dan Gunawan Dianjaya Steel (92%). Sembilan perusahaan lainnya berada di bawah standar.

Kategori DER	Jumlah	Interpretasi umum
Di atas 80%	6	Ketergantungan terhadap utang relatif tinggi
Di bawah 80%	9	Relatif lebih didominasi modal sendiri

Temuan tersebut tidak berarti bahwa DER tinggi selalu menghasilkan kinerja buruk. Dalam hasil regresi, DER justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Interpretasi yang lebih tepat adalah bahwa penggunaan utang dalam sampel penelitian dapat berkontribusi terhadap pertumbuhan laba ketika dikelola dan dialokasikan secara produktif. Namun, risiko keuangan tetap perlu diperhatikan.

B. Gambaran Profitabilitas

ROE menunjukkan kemampuan menghasilkan laba berdasarkan ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan seluruh 15 perusahaan berada di bawah standar industri 40% yang digunakan dalam tesis. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa secara umum efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri masih belum optimal.

Perbedaan nilai ROE antarperusahaan tetap terlihat. Kondisi tersebut penting karena perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba atas ekuitas yang lebih tinggi memiliki ruang yang lebih baik untuk memperkuat modal internal dan mempertahankan pertumbuhan.

C. Gambaran Likuiditas

Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa enam perusahaan berada di atas standar 200%, sedangkan sembilan perusahaan berada di bawah standar tersebut. Hal ini menggambarkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel belum mencapai tingkat likuiditas yang dianggap ideal dalam tesis.

Likuiditas yang rendah dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam menjalankan operasi sehari-hari. Ketika perusahaan harus mengalokasikan sumber daya secara ketat untuk membayar kewajiban jangka pendek, ruang untuk ekspansi dan peningkatan kapasitas dapat menjadi lebih terbatas. Sebaliknya, likuiditas yang memadai membantu kelancaran kegiatan operasi.

D. Pertumbuhan Laba

Data pertumbuhan laba memperlihatkan dinamika yang beragam. Sebanyak sembilan perusahaan mencatat pertumbuhan laba positif, sementara enam perusahaan mengalami penurunan laba selama periode pengamatan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki kemampuan yang berbeda dalam merespons perubahan lingkungan bisnis dan mengelola sumber daya.

<u>Indikator deskriptif</u>	<u>Hasil utama</u>
<u>Jumlah sampel</u>	15 <u>perusahaan</u>
<u>Periode</u>	2021–2023
<u>Perusahaan dengan pertumbuhan laba positif</u>	9
<u>Perusahaan dengan penurunan laba</u>	6

DER di atas 80%	6 <u>perusahaan</u>
DER di bawah 80%	9 <u>perusahaan</u>
ROE di bawah 40%	15 <u>perusahaan</u>
CR di atas 200%	6 <u>perusahaan</u>
CR di bawah 200%	9 <u>perusahaan</u>

E. Estimasi Model Panel

Penelitian membandingkan CEM, FEM, dan REM. Hasil pemilihan model dalam tesis menetapkan Common Effect Model sebagai model yang paling sesuai untuk analisis akhir. Pada CEM, DER, ROE, dan CR menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara parsial. Probabilitas masing-masing variabel adalah 0,0004 untuk DER, 0,0005 untuk ROE, dan 0,0265 untuk CR.

Hasil tersebut memberikan dasar statistik untuk melanjutkan interpretasi terhadap hubungan masing-masing rasio dengan pertumbuhan laba.

F. Hasil Pengujian Hipotesis

<u>Variabel</u>	<u>t-statistic</u>	<u>Prob.</u>	<u>Arah</u>	<u>Keputusan</u>
DER	3,855	0,0004	Positif	H1 diterima
ROE	3,764	0,0005	Positif	H2 diterima
CR	2,301	0,0265	Positif	H3 diterima
DER, ROE, CR	11,66210 (F)	0,000012	Simultan	H4 diterima

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Pertumbuhan Laba

DER memperoleh t-statistic sebesar 3,855 dengan probabilitas 0,0004. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan t-statistic lebih besar daripada nilai pembanding 1,96 yang digunakan dalam tesis. Dengan demikian, H1 diterima: struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba.

Koefisien regresi DER sebesar 0,719958 menunjukkan arah hubungan positif. Secara substantif, peningkatan DER

dalam model diikuti peningkatan pertumbuhan laba. Temuan ini mendukung argumen bahwa utang dapat menjadi sumber pendanaan produktif ketika digunakan untuk kegiatan yang meningkatkan kapasitas usaha, penjualan, atau efisiensi operasi.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Laba

ROE memperoleh t-statistic 3,764 dengan probabilitas 0,0005. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, H2 diterima. Koefisien regresi ROE sebesar 1,838738 menunjukkan hubungan positif. Artinya, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas ekuitas, semakin besar kecenderungan pertumbuhan laba.

Temuan ini konsisten dengan pandangan bahwa profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam menggunakan modal. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara efisien memiliki peluang lebih besar untuk mempertahankan kinerja dan menyediakan sumber daya internal bagi pengembangan usaha.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Pertumbuhan Laba

CR memperoleh t-statistic sebesar 2,301 dengan probabilitas 0,0265. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H3 diterima. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas cenderung diikuti peningkatan pertumbuhan laba.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan bagian penting dari kelancaran kegiatan operasional perusahaan.

4. Pengaruh Simultan

Uji F menghasilkan F-statistic sebesar 11,66210 dengan probabilitas 0,000012. Nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 sehingga H4 diterima. Dengan demikian, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.

Hasil ini penting karena pertumbuhan laba tidak dapat dipahami hanya dari satu rasio. Keputusan pendanaan memengaruhi struktur risiko dan kapasitas pembiayaan, profitabilitas menunjukkan hasil penggunaan modal, sedangkan likuiditas menunjukkan kemampuan menjaga kelancaran kewajiban jangka pendek. Ketiga aspek tersebut saling berhubungan dalam proses pengelolaan perusahaan.

G. Koefisien Determinasi

Nilai R^2 sebesar 0,460429 atau 46,04%. Artinya, DER, ROE, dan CR secara bersama-sama mampu menjelaskan 46,04% variasi pertumbuhan laba. Sementara itu, 53,96% variasi pertumbuhan laba dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa model memiliki daya jelas yang cukup berarti, tetapi belum menjelaskan keseluruhan faktor yang menentukan pertumbuhan laba. Faktor lain dapat berupa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, aktivitas, efisiensi biaya, perputaran aset, kondisi makroekonomi, perubahan harga bahan baku, kebijakan pajak, serta faktor industri.

Ukuran model	Nilai
R-squared	0,460429
Variasi dijelaskan model	46,04%
Variasi di luar model	53,96%
F-statistic	11,66210
Prob(F-statistic)	0,000012

H. Ringkasan Hasil

Secara keseluruhan, seluruh hipotesis penelitian didukung oleh hasil estimasi CEM, DER, ROE, dan CR masing-masing memiliki arah positif dan signifikansi statistik di bawah 5%. Secara simultan ketiga variabel juga signifikan. Temuan ini memperlihatkan bahwa pengelolaan struktur modal, kemampuan menghasilkan laba, dan kecukupan likuiditas merupakan tiga aspek keuangan yang relevan bagi pertumbuhan laba perusahaan manufaktur dalam periode penelitian.

Pembahasan

1. Struktur Modal dan Pertumbuhan Laba

Pengaruh positif DER terhadap pertumbuhan laba menunjukkan bahwa penggunaan sumber dana berbasis utang dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan laba apabila dana tersebut digunakan untuk kegiatan produktif. Dalam perusahaan manufaktur, tambahan pembiayaan dapat digunakan untuk pembelian mesin, peningkatan kapasitas produksi, pengadaan bahan baku, pengembangan pasar, atau kegiatan lain yang meningkatkan pendapatan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Apriliani (2024) yang dalam tesis sumber dilaporkan menemukan pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap pertumbuhan laba. Namun, hasil ini berbeda dengan Putri dan Andriansyah (2022) yang menemukan struktur modal tidak berpengaruh signifikan, serta Firmanta, Laksmiwati, dan Priyanto (2021) yang dilaporkan menemukan capital structure berpengaruh negatif signifikan.

Perbedaan temuan dapat dipahami karena efektivitas utang sangat bergantung pada penggunaan dana dan kemampuan perusahaan menghasilkan return yang lebih besar daripada biaya pendanaan. Dengan demikian, implikasi manajerial dari hasil penelitian bukan sekadar meningkatkan utang, tetapi meningkatkan utang secara optimal dan terukur.

2. Profitabilitas dan Pertumbuhan Laba

ROE berpengaruh positif dan signifikan. Temuan ini memperkuat argumentasi bahwa perusahaan yang efektif menggunakan ekuitas memiliki kemampuan lebih besar menghasilkan laba. Ketika laba atas ekuitas meningkat, perusahaan memiliki kemampuan lebih baik untuk memperkuat modal internal, mendukung ekspansi, dan menjaga keberlanjutan kegiatan operasi.

Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang dirangkum dalam tesis, termasuk penelitian Trirahaju (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Hasil ini sekaligus menunjukkan bahwa kualitas pengelolaan modal sendiri merupakan bagian penting dalam strategi pertumbuhan.

Namun, hasil penelitian terdahulu tidak sepenuhnya konsisten. Rahayu dan Sitohang (2019) dilaporkan menemukan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan Wahyudi (2023) dilaporkan menemukan profitabilitas tidak berpengaruh. Ketidakkonsistenan tersebut menjadi salah satu alasan pentingnya menguji kembali hubungan variabel dalam konteks sampel dan periode berbeda.

3. Likuiditas dan Pertumbuhan Laba

CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menjaga aset lancar relatif terhadap kewajiban lancar dapat membantu kelancaran operasi. Likuiditas yang memadai memberikan ruang bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban tepat waktu dan mengurangi gangguan kegiatan operasional.

Temuan ini sejalan dengan Wahyudi (2023) dan Rahayu dan Sitohang (2019) sebagaimana dirangkum dalam tesis, yang menemukan pengaruh positif dan signifikan likuiditas. Akan tetapi, Bura et al. (2023) dilaporkan menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba, sedangkan Firmanta et al. (2021) menemukan pengaruh negatif dan signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan likuiditas dan laba tidak selalu linear dalam seluruh konteks.

Dalam sampel penelitian ini, mayoritas perusahaan memiliki CR di bawah standar 200%. Hal tersebut memperlihatkan adanya ruang perbaikan dalam pengelolaan modal kerja. Namun, peningkatan CR sebaiknya tidak dilakukan dengan menumpuk aset lancar yang tidak produktif. Perusahaan perlu memastikan bahwa kas, piutang, dan persediaan dikelola secara efisien.

4. Pengaruh Simultan Ketiga Variabel

Signifikansi uji F menunjukkan bahwa pertumbuhan laba dipengaruhi oleh kombinasi keputusan pendanaan, efektivitas penggunaan modal, dan kemampuan menjaga likuiditas. Ketiga rasio mewakili dimensi yang berbeda tetapi saling berkaitan. Struktur modal menentukan sumber dana; profitabilitas mencerminkan hasil

penggunaan sumber daya; sedangkan likuiditas menunjukkan kemampuan menjaga kelancaran kewajiban jangka pendek.

Dari sudut pandang manajemen keuangan, hasil tersebut mengisyaratkan perlunya pendekatan terpadu. Kebijakan meningkatkan utang harus diiringi kemampuan menghasilkan laba dan menjaga likuiditas. Demikian pula, peningkatan profitabilitas tidak akan optimal apabila perusahaan menghadapi tekanan likuiditas yang serius.

5. Implikasi Teoretis

Hasil penelitian memberikan dukungan empiris terhadap penggunaan Pecking Order Theory, Balancing Theory, dan Signaling Theory sebagai kerangka untuk memahami keputusan keuangan dan kinerja laba. Pengaruh positif DER dapat dibaca dalam perspektif penggunaan pendanaan untuk aktivitas produktif, sementara pengaruh ROE dan CR mendukung pentingnya efisiensi dan kesehatan keuangan sebagai sinyal kondisi perusahaan.

6. Implikasi Praktis

Pertama, manajemen perusahaan perlu mengoptimalkan struktur modal. Hasil positif DER tidak seharusnya dimaknai sebagai dorongan untuk meningkatkan utang tanpa batas. Utang harus dikaitkan dengan kemampuan membayar bunga dan pokok serta tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan.

Kedua, perusahaan perlu meningkatkan ROE melalui peningkatan penjualan, pengendalian biaya operasional, optimalisasi aset produktif, dan efisiensi penggunaan ekuitas. Karena seluruh perusahaan sampel

berada di bawah standar ROE 40% dalam tesis, peningkatan efisiensi modal sendiri menjadi agenda penting.

Ketiga, perusahaan perlu memperkuat likuiditas dengan memperbaiki pengelolaan kas, mempercepat penagihan piutang, mengendalikan persediaan, dan mengelola utang lancar. Tesis menyarankan agar CR diarahkan mendekati standar industri 200%, tetapi target tersebut perlu dipertimbangkan bersama karakteristik bisnis masing-masing perusahaan.

Keempat, investor perlu menggunakan rasio keuangan secara multidimensional. DER yang tinggi dapat memberikan peluang pertumbuhan sekaligus risiko. ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi modal, tetapi perlu dilihat bersama struktur utang. CR yang tinggi dapat memperkuat kemampuan membayar kewajiban, tetapi perlu dianalisis apakah aset lancar tersebut benar-benar produktif.

7. Keterbatasan Penelitian

Penelitian memiliki keterbatasan pada periode pengamatan 2021–2023, jumlah sampel 15 perusahaan, serta tiga variabel independen yang digunakan. Nilai R^2 sebesar 46,04% menunjukkan bahwa lebih dari setengah variasi pertumbuhan laba masih dijelaskan faktor lain. Karena itu, hasil penelitian perlu dibaca dalam konteks perusahaan manufaktur dan periode penelitian.

Selain itu, artikel ini menggunakan hasil estimasi yang telah tersedia dalam tesis sumber. Artikel tidak melakukan pengolahan ulang data mentah. Oleh karena itu, interpretasi difokuskan pada hasil statistik yang tercantum dalam tesis dan tidak

mengklaim temuan baru di luar dokumen tersebut.

8. Arah Penelitian Selanjutnya

Penelitian berikutnya dapat memasukkan variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, total asset turnover, net profit margin, return on assets, efisiensi operasional, atau variabel makroekonomi. Periode pengamatan juga dapat diperpanjang untuk melihat apakah hubungan rasio keuangan dengan pertumbuhan laba tetap konsisten pada kondisi ekonomi yang berbeda.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian menunjukkan bahwa kondisi keuangan 15 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 masih bervariasi. Enam perusahaan memiliki DER di atas standar 80%, sembilan berada di bawah standar tersebut, seluruh perusahaan berada di bawah standar ROE 40%, dan enam perusahaan memiliki CR di atas 200% sementara sembilan lainnya berada di bawah standar. Sebanyak sembilan perusahaan mencatat pertumbuhan laba positif dan enam mengalami penurunan laba.

Struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Koefisien regresi sebesar 0,719958 dengan probabilitas 0,0004 menunjukkan dukungan terhadap H1.

Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Koefisien sebesar 1,838738 dan probabilitas 0,0005 mendukung H2.

Likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap

pertumbuhan laba dengan probabilitas 0,0265 sehingga H3 diterima.

DER, ROE, dan CR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. F-statistic sebesar 11,66210 dengan probabilitas 0,000012 mendukung H4. Nilai R^2 0,460429 menunjukkan bahwa 46,04% variasi pertumbuhan laba dijelaskan oleh model, sedangkan 53,96% berasal dari faktor lain.

Saran

1. Perusahaan perlu menggunakan utang secara optimal, terukur, dan diarahkan pada aktivitas produktif dengan tetap mengendalikan risiko keuangan.
2. Perusahaan perlu meningkatkan ROE melalui efisiensi operasional, peningkatan penjualan, pengendalian biaya, dan optimalisasi aset serta modal sendiri.
3. Perusahaan perlu memperkuat likuiditas melalui pengelolaan kas, piutang, persediaan, dan kewajiban lancar secara efisien.
4. Investor sebaiknya menilai DER, ROE, dan CR secara bersama-sama dan tidak menggunakan satu rasio sebagai satu-satunya dasar keputusan investasi.
5. Peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel, memperpanjang periode pengamatan, dan memperluas sampel untuk meningkatkan daya jelaskan model.

DAFTAR PUSTAKA

Apriliani, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan

Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2020). *Jurnal Ilmiah*

Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, 1(1).

Atika, S., Harahap, N. D., & Sitompul, S. (2019). Pengaruh Hutang, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Pertumbuhan Laba pada PT Delta Atlantic Indah Medan Periode 2013–2017. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 3(4).

Bura, A. I., Ratnawati, R., & Rokhman, M. T. N. (2023). Pengaruh Ratio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia 2021–2022. *Jurnal Penelitian & Pengkajian Ilmiah Mahasiswa (JPPIM)*, 4(2), 16–22.

Dianitha, K. A., Masitoh, E., & Siddi, P. (2020). Kajian pertumbuhan laba dan rasio keuangan perusahaan. (Rujukan sebagaimana tercantum dalam tesis sumber).

Fahmi, I. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

- Putri, T. E., & Andriansyah. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Pertumbuhan Laba. (Rujukan sebagaimana tercantum dalam tesis sumber).
- Rahayu, P. D., & Sitohang, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba. (Rujukan sebagaimana tercantum dalam tesis sumber).
- Trirahaju. (2015). Kajian pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba. (Rujukan sebagaimana tercantum dalam tesis sumber).
- Wahyudi, F. J., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Pertambangan. (Rujukan sebagaimana tercantum dalam tesis sumber).