

Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan SRI-KEHATI Periode Tahun 2020 – 2024: Pendekatan Faktor Eksternal dan Internal

Syahdina Damayari Syira¹, Muhammad Richo Rianto^{2*}, and Ari Sulistyowati³
^{1,2,3}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

syhdndsyr@gmail.com¹, mrrianto@dsn.ubharajaya.ac.id^{2*},
ari.sulistyowati@dsn.ubharajaya.ac.id³

*corresonden author

ARTICLE INFO

*Keywords: Interest Rates,
Liquidity, Capital Structure,
Profitability*

Received : 10, June

Revised : 18, June

Accepted: 23, June

©2026 The Author(s): This is an
open-access article distributed
under the terms of the [Creative
Commons Atribusi 4.0
Internasional](#).



ABSTRAK

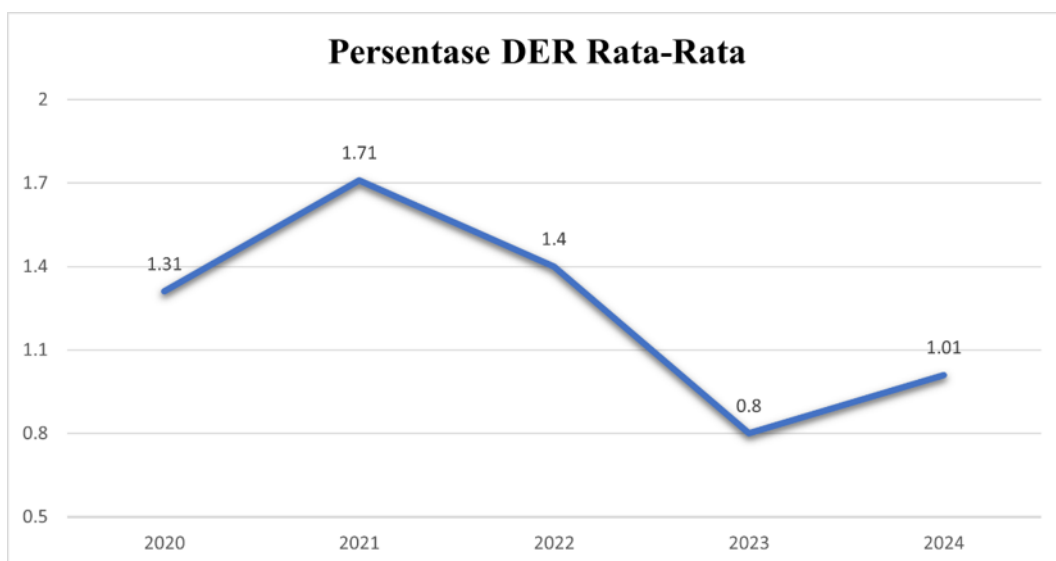
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor eksternal (suku bunga) dan internal (likuiditas) terhadap struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024. Menggunakan metode regresi data panel terhadap empat perusahaan industri makanan olahan (INDF, SIDO, ICBP, JPFA), penelitian ini menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, suku bunga dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sementara likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini menekankan pentingnya pengelolaan likuiditas dan struktur modal yang optimal untuk menjaga keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan di tengah fluktuasi ekonomi.

PENDAHULUAN

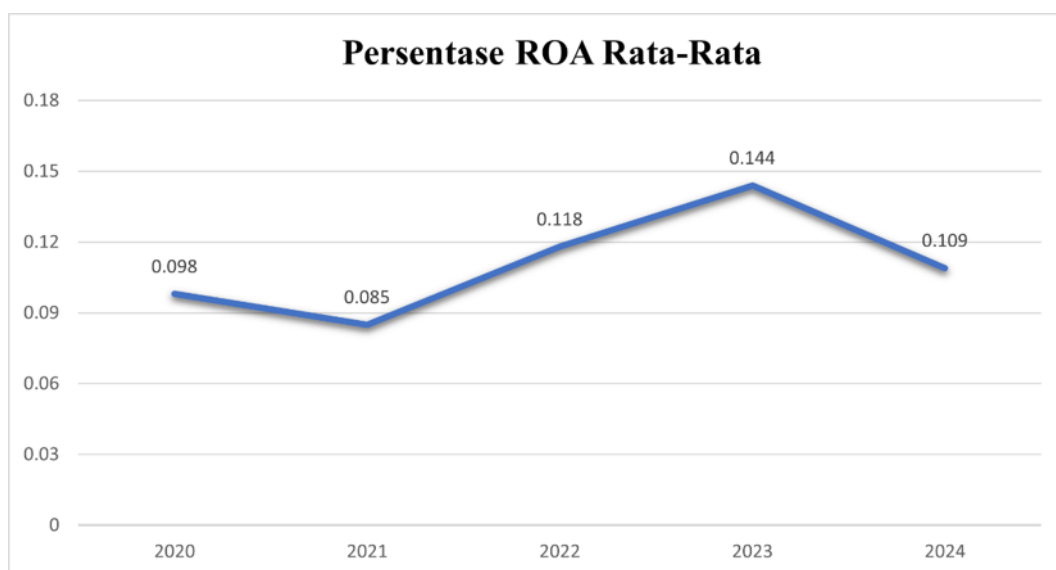
Seiring dengan komitmen global terhadap *Sustainable Development Goals* (SDGs), perusahaan saat ini tidak lagi hanya fokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga wajib memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola sesuai prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (CRMS Indonesia, 2024). Di pasar modal Indonesia, prinsip investasi bertanggung jawab ini diwadahi oleh indeks SRI-KEHATI yang menunjukkan kinerja saham lebih stabil dan berkelanjutan dibandingkan indeks lainnya (KEHATI Foundation, 2024). Dalam survei yang dilakukan oleh Katadata ESG (KESGI) tahun 2024 terdapat 3 perusahaan industri makanan olahan yang dinilai dari komitmen keberlanjutan perusahaan, PT Indofood Sukses Makmur Tbk menjadi posisi pertama dalam kategori lingkungan karena berhasil memakai energi terbarukan dalam keseluruhan proses produksinya sebesar 66.1% serta berhasil mengolah sampah kemasan setelah dikonsumsi (Katadata Green, 2024). Hal ini menjadi representatif perusahaan industri makanan olahan mampu menerapkan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan dapat bertahan maupun berkembang dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif.

Namun, perusahaan khususnya sektor makanan olahan, menghadapi tantangan besar selama periode 2020 – 2024 yang diwarnai fluktuasi ekonomi akibat pandemi COVID-19 dan masa transisinya menuju *new normal*. Fenomena

menunjukkan adanya fluktuasi pada *Debt Equity Ratio* (DER) cenderung menurun, di tahun yang sama terjadi perubahan tingkat *Return on Assets* (ROA) cenderung meningkat.



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2025)



Gambar 2. Kerangka Konseptual
Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2025)

Hal ini memicu pertanyaan mengenai sejauh mana kebijakan moneter eksternal (suku bunga) dan kekuatan internal (likuiditas) menentukan struktur modal dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi pada pengayaan literatur mengenai manajemen keuangan berkelanjutan dengan menguji hubungan sebab-akibat antar variabel tersebut menggunakan pendekatan kausalitas.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari proporsi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk pendanaan operasional dan investasi. Struktur modal tidak bisa diukur secara langsung tetapi dapat diproksikan melalui rasio *leverage* yang mana salah satunya dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menggambarkan seluruh utang maupun ekuitas perusahaan (M. L. Pratiwi & Triyanto, 2022). Manajemen perusahaan perlu memikirkan secara matang ketika mengambil keputusan struktur modal karena dapat mempengaruhi tingkat resiko, nilai, dan keberlanjutan perusahaan (Budianto, 2025).

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi pendanaan: dimulai dari dana internal (laba ditahan), kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru. Berdasarkan teori ini, perusahaan dengan likuiditas dan profitabilitas tinggi cenderung memiliki utang yang lebih rendah. Dalam analisis praktis, struktur modal tidak dapat diukur secara langsung melainkan melalui proksi rasio *leverage*. Salah satu rasio yang umum digunakan *Debt Equity Ratio* (DER) (Sukamulja, 2021):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana finansialnya juga tercerminkan melalui tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat diproksikan melalui persentase Return on Assets (ROA) yang menggambarkan laba perusahaan dari penggunaan aset (Hadi et al., 2024). Rasio ini sering digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam menilai efisiensi penggunaan aset dan modal kerja dalam operasional bisnis. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan berkelanjutan.

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari penggunaan modal yang diperoleh dari pemilik saham (Kraus & Litzenberger, 1973).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan melalui beberapa ukuran standar, salah satunya yaitu (Sukamulja, 2021):

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Suku Bunga

Suku bunga didefinisikan sebagai biaya yang harus dikeluarkan atas pinjaman uang yang telah diberikan. Dalam konteks pasar modal, fluktuasi suku bunga merupakan salah satu faktor makroekonomi utama yang memengaruhi

aktivitas saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana penurunan suku bunga sering kali digunakan sebagai strategi untuk mendorong investasi. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan karena meningkatnya beban biaya modal (Iradilah & Tanjung, 2022).

Menurut *Fisher Effect*, suku bunga nominal merupakan gabungan dari suku bunga riil dan ekspektasi inflasi, sehingga kenaikan suku bunga cenderung memaksa perusahaan untuk lebih menekankan profitabilitas daripada bergantung pada penggunaan utang yang biayanya semakin mahal. Suku bunga yang meningkat dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan karena biaya utang naik dan cenderung menekankan profitabilitas daripada penggunaan utang (Sukamulja, 2021).

Secara operasional, suku bunga terbagi menjadi dua macam, yaitu suku bunga jangka panjang untuk simpanan (giro, tabungan, deposito) dan suku bunga jangka pendek untuk pemberi pinjaman atau kreditur. Penentuan tingkat suku bunga ini dipengaruhi oleh beberapa komponen, antara lain premi inflasi, suku bunga riil, dan premi risiko (Sukamulja, 2021).

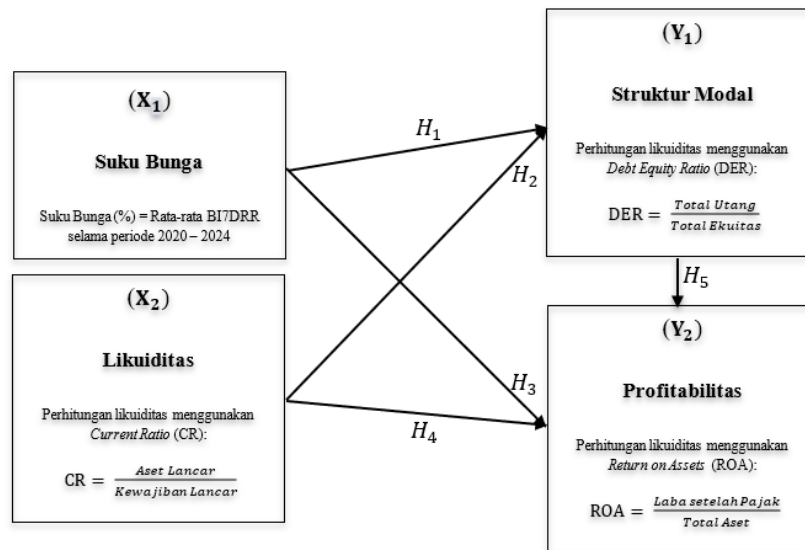
Suku Bunga (%) = Rata-rata BI7DRR selama periode 2020 – 2024

Likuiditas

Likuiditas memegang peranan krusial dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan, terutama ketika terjadi perubahan tingkat suku bunga di pasar. Likuiditas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban atau utang yang jatuh tempo dalam jangka waktu pendek. Likuiditas yang kuat tidak hanya menjamin kelancaran operasional, tetapi juga dapat meningkatkan keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan serta mengurangi ketergantungan terhadap utang luar yang berbunga. Rasio Lancar atau *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan (Pramudita *et al.*, 2024). Dalam analisis keuangan, likuiditas umumnya diproksikan melalui salah satu rasio, yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 3. Kerangka Konseptual
Sumber: Hasil Olah Data Penulis (2025)

Hipotesis

- H₁: Suku Bunga berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H₃: Suku Bunga berpengaruh terhadap Profitabilitas
- H₄: Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas
- H₅: Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas dengan data sekunder. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: perusahaan industri makanan olahan, mempublikasikan laporan keuangan lengkap, dan tidak mengalami *delisting* selama periode amatan. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih empat perusahaan yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk (JPFA). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12, yang meliputi uji statistik deskriptif, uji pemilihan model (Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier), uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

HASIL

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis dapat terlihat variabel Suku Bunga (SBI) memiliki nilai rata-rata sebesar 4.736 dengan standar deviasi 1.053, menunjukkan bahwa data Suku Bunga (SBI) memiliki sebaran yang cukup moderat, dimana data tidak terlalu sempit namun juga tidak ekstrem. Variabel *Current Ratio (CR)*

memiliki rata-rata sebesar 2.712 dan standar deviasi 1.211, menunjukkan tingkat variasi antar perusahaan yang cukup besar.

Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata sebesar 0.804 menunjukkan struktur modal yang relatif seimbang antara utang dan ekuitas. Sementara itu, variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata paling rendah yaitu 0.114 dan standar deviasi sebesar 0.096 menunjukkan sebaran data yang sempit.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	SBI	CR	DER	ROA
Mean	4.736000	2.712000	0.804000	0.113950
Median	4.250000	2.075000	0.925000	0.068500
Maximum	6.100000	5.360000	1.390000	0.310000
Minimum	3.520000	1.340000	0.130000	0.028000
Std. Deviasi	1.053368	1.211161	0.416987	0.096162

Sumber: *Output EViews 12*, data diolah Peneliti (2025)

Pemilihan Model dan Uji Asumsi Klasik

Meskipun uji *Chow* memilih *Fixed Effect Model* (FEM) karena data sampel kecil sulit untuk menangkap karakteristik perusahaan sehingga diberikan efek spesifikasi tetap, keterbatasan sampel juga menyebabkan hasil uji Hausman tidak dapat menjelaskan manakah model yang baik, dengan melakukan uji *Lagrange Multiplier* memastikan tidak ada efek acak yang ditemukan. Namun, efek spesifikasi yang diberikan menekan signifikansi data sampel. Dengan memastikan lolos uji Asumsi Klasik dapat memvalidasi data terbebas dari bias. Uji asumsi klasik mengonfirmasi bahwa residual data berdistribusi normal (uji Jarque-Bera, *p-value* 0.903715), bebas dari multikolinearitas (korelasi antar variabel < 0.90), bebas heteroskedastisitas (uji Glejser, *p-value* > 0.05), dan tidak terdapat autokorelasi (Durbin-Watson, *p-value* 2.244417). Oleh karena itu, peneliti memilih menggunakan *Common Effect Model* (CEM) sebagai model akhir yang paling stabil dan konsisten secara statistik maupun substantif.

Tabel 2. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null Hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others)			
alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.177906 (0.6732)	0.061458 (0.8042)	0.239364 (0.6247)

Sumber: *Output EViews 12*, data diolah Peneliti (2025)

Analisis Regresi Linear Berganda Model I

Hasil persamaan model regresi diatas menunjukkan nilai konstanta regresi data panel sebesar 1.536667 berarti bahwa jika Suku Bunga (SBI) dan *Current Ratio* (CR) diasumsikan bernilai nol, maka nilai *Debt Equity Ratio* (DER)

yang diprediksi oleh model adalah sekitar 1.536667. Hasil uji T menunjukkan bahwa suku bunga (0.9768) tidak berpengaruh signifikan terhadap DER, namun likuiditas (0.0001) berpengaruh negatif signifikan terhadap DER.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda (Model I)

Dependent Variabel: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/08/25 Time: 15:06				
Sample: 2020 - 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 20				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.536667	0.299682	5.127662	0.0001
SBI	-0.001868	0.063195	-0.029553	0.9768
CR	-0.266896	0.054962	-4.856039	0.0001

Sumber: *Output EViews 12*, data diolah Peneliti (2025)

Analisis Regresi Linear Berganda Model II

Hasil persamaan model regresi diatas menunjukkan nilai konstanta regresi data panel sebesar 0.259891 berarti bahwa jika Suku Bunga (SBI), *Current Ratio* (CR), dan *Debt Equity Ratio* (DER) diasumsikan bernilai nol, maka nilai *Return on Assets* (ROA) yang diprediksi oleh model adalah sekitar 0.259891. Hasil uji T menunjukkan suku bunga (0.0131) dan DER (0.0002) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, sementara likuiditas (0.0141) berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda (Model II)

Dependent Variabel: ROA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/08/25 Time: 14:23				
Sample: 2020 - 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 20				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.259891	0.062189	4.177937	0.0007
SBI	-0.022933	0.008218	-2.790665	0.0131
CR	0.030418	0.011042	2.754648	0.0141
DER	-0.148945	0.031539	-4.722628	0.0002

Sumber: *Output EViews 12*, data diolah Peneliti (2025)

PEMBAHASAN

Suku Bunga terhadap Struktur Modal

Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui pendekatan *Pecking Order Theory* oleh Myers (1984) yang relevan untuk menjelaskan fenomena ini. Teori ini mengasumsikan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum beralih ke utang atau ekuitas eksternal. Kondisi suku bunga selama periode tahun 2020 – 2024 terjadi fluktuasi, meskipun begitu

perusahaan makanan olahan tampaknya tidak merespons perubahan tersebut secara agresif dalam struktur pendanaannya, yang dapat mencerminkan stabilitas operasional dan preferensi terhadap pendanaan internal.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hayuningtyas *et al.* (2020) dan Dorkas *et al.* (2019) menunjukkan bahwa dalam sektor industri tertentu, terutama yang bersifat konsumsi dasar seperti makanan dan minuman, struktur modal lebih dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan efisiensi operasional, dibandingkan faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, maupun nilai tukar.

Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dapat diartikan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modal.

Secara teoritis, hasil temuan ini dapat dijelaskan melalui *Pecking Order Theory* oleh Myers (1984), di mana perusahaan cenderung memilih menggunakan sumber dana internal sebelum beralih ke utang, dan menjadikan penerbitan ekuitas sebagai opsi terakhir. Likuiditas yang tinggi mengurangi kebutuhan perusahaan untuk berutang, sehingga perusahaan cenderung menurunkan proporsi utang dalam struktur modal. Dengan kata lain, likuiditas berfungsi sebagai penyangga yang mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviherni *et al.* (2025) dan Khotimah (2023) dimana penelitian ini juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, terutama dalam sektor barang konsumsi seperti perusahaan makanan dan minuman.

Suku Bunga terhadap Profitabilitas

Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Temuan ini dapat dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* oleh Kraus dan Litzenberger (1973), yang menekankan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keuangan lainnya. Ketika suku bunga meningkat, hal ini menyebabkan biaya utang yang ditanggung perusahaan ikut naik, sehingga manfaat pajak dari utang tidak lagi mampu menutupi tambahan beban bunga. Kemudian, mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun karena sebagian besar pendapatan digunakan untuk membayar biaya tersebut.

Meskipun permintaan produk pada perusahaan industri makanan olahan relatif stabil sebagai kebutuhan pokok, kenaikan suku bunga tetap berdampak pada biaya modal dan struktur pembiayaan. Perusahaan yang bergantung pada pembiayaan eksternal berdampak menjadi penurunan *Return on Assets (ROA)* karena sebagian besar pendapatan digunakan untuk menutup beban bunga.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Beni *et al.* (2023), di mana peningkatan biaya utang akibat suku bunga tinggi mengurangi profitabilitas pada perusahaan sektor lembaga non-bank. Temuan ini

menunjukkan konsistensi karena berlaku pada lintas sektor, di mana kenaikan suku bunga memperbesar beban bunga dan menekan laba bersih, sehingga profitabilitas perusahaan menurun.

Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Secara teoritis, hasil temuan ini dapat dijelaskan dengan pendekatan *Pecking Order Theory* oleh Myers (1984), dimana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan eksternal. Tingginya likuiditas memperkuat kemampuan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi tanpa harus bergantung pada utang, sehingga beban bunga berkurang dan laba bersih meningkat. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi berfungsi sebagai sumber daya internal yang mendukung profitabilitas.

Temuan ini konsisten dengan penelitian pada perusahaan makanan dan minuman, yang dilakukan oleh Amelia *et al.* (2025) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini juga sejalan pada industri lain seperti sub sektor otomotif, yang dilakukan oleh Pardnyaswari dan Dana (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Secara teoritis, hasil temuan ini dapat dijelaskan dengan pendekatan *Trade-Off Theory* oleh Kraus dan Litzenberger (1973), menekankan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keuangan lainnya. Ketika proporsi utang terlalu tinggi, beban bunga meningkat dan risiko finansial bertambah, sehingga laba bersih menurun dan profitabilitas tertekan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.* (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan *consumer goods*. serta pada penelitian Susilawati *et al.* (2022) dan Pangesti *et al.* (2022) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Dalam konteks industri makanan olahan, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun sektor ini relatif stabil dalam permintaan, tingginya *leverage* tetap berdampak negatif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal menghadapi beban bunga yang besar, sehingga kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki menurun.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan SRI-KEHATI lebih banyak ditentukan oleh manajemen internal (likuiditas dan struktur modal) dibandingkan faktor makroekonomi eksternal seperti suku bunga dalam konteks pengaturan modal. Likuiditas berperan sebagai penyangga risiko, sementara utang yang berlebihan terbukti menekan profitabilitas.

Manajemen perusahaan disarankan untuk mempertahankan tingkat likuiditas yang sehat guna mengurangi ketergantungan pada pembiayaan

eksternal yang sensitif terhadap suku bunga. Bagi investor, penting untuk mengevaluasi efisiensi modal kerja perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi pada saham-saham berbasis ESG.

PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini terbatas pada empat perusahaan industri makanan olahan dalam rentang waktu lima tahun. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel ke sektor industri lain dalam indeks SRI-KEHATI dan menambahkan variabel makroekonomi lain seperti inflasi dan nilai tukar untuk mendapatkan model prediksi yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, R., Nurlia, & Juwari. (2025). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan subsektor Food and Beverages. *Accounting Profesional Journal*, 7(1), 130-146. <https://doi.org/https://doi.org/10.35593/apaji.v7i1.274>
- Beni, S., Putra, W., & Bariyah, N. (2023). The Effect of Credit Circulation , Loan to Deposit Ratio (LDR), and Interest Rate on Return On Assets (ROA) Due to Non-Performing Loan (NPL) on Credit Unions in Indonesia. *International Journal of Multi Discipline Science*, 6(1), 60-72. <https://doi.org/10.26737/IJ-MDS.V6I1.3797>
- Budianto, H. (2025). Impact of Inflation and Interest Rate Volatility on Corporate Capital Structure Decisions. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 7, 399-403. <https://doi.org/https://doi.org/10.37034/infeb.v7i2.1141>
- CRMS Indonesia. (2024). *Survey Nasional: Implementasi Environmental, Social and GGovernance (ESG) 2024*. www.crmsindonesia.org
- Dorkas, C., Jonnardi, & Indrajati, M. D. (2019). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Struktur Modal Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 2(2), 1-6. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jka.v2i2.20369>
- Hayuningtyas, R. D., Wibowo, N. M., & Kartika, C. (2020). Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Melalui Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 4(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.37504/jmb.v4i1.280>
- Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 420-428. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2363>
- Katadata Green. (2024). *Komitmen Perusahaan F&B dalam Terapkan ESG*. <https://green.katadata.co.id/infografik/66fbe1e3be5bb/komitmen-4-perusahaan-f-b-terapkan-esg>
- KEHATI Foundation. (2024). *Indeks SRI-KEHATI*. <https://kehati.or.id/index-sri-kehati/>

- Khotimah, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 4(1), 111-124. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i1.1124>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922. <https://www.jstor.org/stable/2978343>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574-592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Noviherni, Manurung, E., & Putri, S. A. (2025). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2023. *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 5(1), 33-43. <https://doi.org/10.31933/rsdw1h79>
- Pangesti, S. S. A., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 125-139. <https://doi.org/10.36733/juara.v12i1.3200>
- Pardnyaswari, N. M. A. D., & Dana, I. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 11(3), 505-525. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i03.p05>
- Pramudita, D. T., Woestho, C., & Kurniawan, D. (2024). Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi Analisis Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio terhadap Pertumbuhan Laba (Studi pada Perusahaan Health Care Tahun 2014-2022). *Jurnal Sains Ekonomi Dan Edukasi*, 1(1), 1-15. <https://doi.org/https://doi.org/10.62335/dqv4ft24>
- Pratiwi, J., Pratiwi, D. N., & Pravasanti, Y. A. (2025). Profitabilitas Perusahaan Consumer Goods: Peran Struktur Modal, Likuiditas, dan Leverage. *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, 4(1), 622-633. <https://doi.org/https://doi.org/10.53088/jikab.v4i1.112>
- Pratiwi, M. L., & Triyanto, E. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Quick Ratio terhadap Return On Equity pada Perusahaan Sektor Industri Garment di Indonesia Tahun 2016 - 2020. *Jurnal Riset Ekonomi*, 1(6), 603-610. <https://doi.org/https://doi.org/10.53625/juremi.v1i6.2081>
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat* (S. Tjen (ed.); 1st ed.). CV ANDI OFFSET
- Susilawati, D., Shavab, F. A., & Mustika, M. (2022). The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Return on Assets. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(4), 325-337. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i4.61>