

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI 2022-2024Anifa Silfiana Sari¹
Ria Andriani²¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana
Informatika, Jakarta, Indonesia
anifasilfiana11@gmail.com

Abstract

The profitability of food and beverage companies is shaped by several financial decisions, yet empirical evidence on the roles of capital structure and sales growth remains inconsistent. This study examines the effect of capital structure and sales growth on the profitability of food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022-2024. A quantitative causal approach was applied using secondary data from audited annual financial statements. All 30 companies in the population met the purposive sampling criteria, yielding 90 observations. Capital structure was measured by the Debt to Equity Ratio (DER), sales growth by the percentage change in net sales, and profitability by Return on Assets (ROA). The data were analyzed using multiple linear regression, t-tests, an F-test, and the coefficient of determination. The results show that DER ($t = -1.339$; $p = 0.184$) and sales growth ($t = -0.874$; $p = 0.385$) have no significant partial effect on ROA, and that both variables have no significant simultaneous effect ($F = 1.187$; $p = 0.310$), with an R^2 of 2.7%. Profitability is likely driven by other factors such as operating efficiency, firm size, and macroeconomic conditions. Future research should apply panel data regression with additional variables.

Keywords: Capital Structure; Indonesia Stock Exchange; Profitability; Return on Assets; Sales Growth

Abstrak

Profitabilitas perusahaan makanan dan minuman dipengaruhi oleh berbagai keputusan keuangan, tetapi temuan empiris mengenai peran struktur modal dan pertumbuhan penjualan masih belum konsisten. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan teraudit. Seluruh 30 perusahaan dalam populasi memenuhi kriteria purposive sampling sehingga diperoleh 90 observasi. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), pertumbuhan penjualan dengan persentase perubahan penjualan bersih, dan profitabilitas dengan Return on Assets (ROA). Analisis dilakukan dengan regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil menunjukkan bahwa DER ($t = -1,339$; Sig. = 0,184) dan pertumbuhan penjualan ($t = -0,874$; Sig. = 0,385) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA secara parsial, dan keduanya juga tidak berpengaruh signifikan secara simultan ($F = 1,187$; Sig. = 0,310) dengan R^2 sebesar 2,7%. Profitabilitas diduga

Article history

Received: Oktober 2026
Reviewed: Oktober 2026
Published: Oktober 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a [creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

lebih ditentukan oleh faktor lain, seperti efisiensi operasional, ukuran perusahaan, dan kondisi makroekonomi. Penelitian lanjutan disarankan menggunakan regresi data panel dengan variabel tambahan.

Kata Kunci: *Bursa Efek Indonesia; Pertumbuhan Penjualan; Profitabilitas; Return on Assets; Struktur Modal*

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu pilar perekonomian nasional dan memberi kontribusi yang berarti terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Produk sektor ini termasuk kebutuhan pokok dengan permintaan yang relatif inelastis, sehingga sektor ini cenderung lebih tahan terhadap guncangan ekonomi dibandingkan sektor industri lainnya. Meskipun demikian, perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022-2024 menghadapi tantangan yang tidak ringan, antara lain persaingan pasar yang semakin ketat, fluktuasi harga bahan baku, inflasi, dan perubahan pola konsumsi masyarakat. Tekanan tersebut dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga profitabilitas menjadi aspek yang penting untuk dikaji.

Dua faktor yang lazim dikaitkan dengan profitabilitas adalah struktur modal dan pertumbuhan penjualan. Struktur modal menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dan ekuitas (Pradnyani et al., 2024; Dewi & Aulia, 2023). Penggunaan utang yang tepat dapat menambah dana untuk operasional dan investasi sehingga berpotensi meningkatkan laba, tetapi utang yang terlalu besar akan menambah beban bunga dan risiko keuangan yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas. Sementara itu, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu dan menjadi indikator penerimaan pasar atas produk perusahaan (Kurniati & Yuliana, 2022). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin besar pula peluang perusahaan memperoleh laba.

Kajian empiris mengenai hubungan variabel-variabel tersebut belum menunjukkan hasil yang seragam. Octaviana et al. (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Sebaliknya, Lestari et al. (2025) yang meneliti sub sektor yang sama pada periode 2021-2023 menyimpulkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, baik secara parsial maupun simultan. Pada sisi pertumbuhan penjualan, Nainggolan et al. (2022) melaporkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) perusahaan *food and beverage* periode 2015-2019. Selain temuan yang beragam, penelitian yang menguji struktur modal dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan pada periode pascapandemi 2022-2024 masih terbatas.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024. Periode tersebut dipilih karena mencerminkan fase pemulihan setelah pandemi COVID-19, sehingga data yang digunakan relatif tidak terdistorsi oleh anomali pandemi. Secara akademis, hasil penelitian diharapkan memperkaya kajian manajemen keuangan mengenai determinan profitabilitas. Secara praktis, hasilnya dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan pendanaan dan bagi investor dalam menilai kinerja emiten.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aset dan kegiatan operasional perusahaan (Pradnyani et al., 2024; Dewi & Aulia, 2023). Dua teori yang paling sering dijadikan landasan adalah *trade-off theory* dan *pecking order theory* (Arianti & Yatinigrum, 2022). *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menimbang manfaat penghematan pajak dari utang terhadap biaya kesulitan keuangan akibat utang berlebih, sehingga terdapat struktur modal yang optimal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal, dan bila dana eksternal diperlukan maka utang lebih dipilih daripada penerbitan saham baru. Dalam penelitian empiris, struktur modal umumnya diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang dengan total ekuitas. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang dan semakin berat beban bunga yang dapat menekan profitabilitas (Octaviana et al., 2025).

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penerimaan pasar atas produk atau jasa perusahaan (Kurniati & Yuliana, 2022). Pertumbuhan ini dihitung dari persentase perubahan penjualan tahun berjalan terhadap penjualan tahun sebelumnya; nilai positif menunjukkan pertumbuhan, sedangkan nilai negatif menunjukkan penurunan penjualan (Putri & Andriansyah, 2022). Dalam kerangka *signalling theory*, kenaikan penjualan merupakan sinyal positif tentang kinerja dan prospek perusahaan (Miswanto et al., 2022). Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil juga dipandang lebih aman dalam menanggung beban utang (Romadhoni, 2022).

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang mendapat perhatian dari manajemen, investor, kreditor, dan regulator (Miswanto et al., 2022). Penelitian ini mengukur profitabilitas dengan ROA, yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba.

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dirangkum pada Tabel 1. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas maupun kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman belum mengarah pada kesimpulan yang sama, sementara bukti mengenai pertumbuhan penjualan pada sektor ini juga masih terbatas. Dengan demikian, pengujian kembali kedua variabel pada periode yang lebih baru dan dengan sampel seluruh emiten sub sektor makanan dan minuman memiliki nilai tambah bagi literatur.

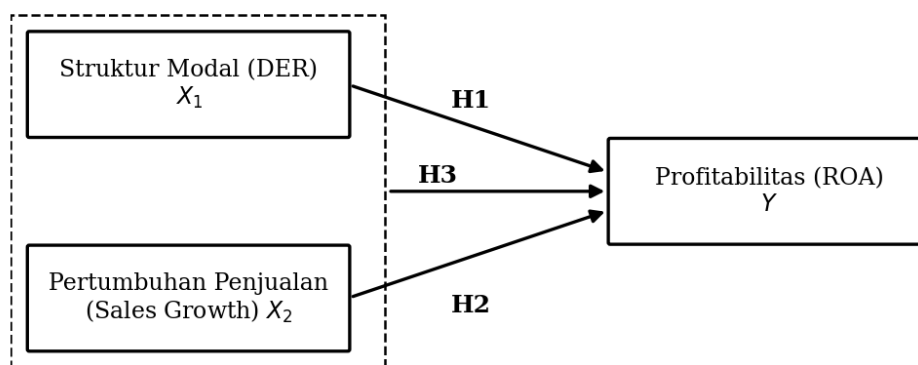
Tabel 1. Ringkasan penelitian terdahulu

Peneliti	Objek dan periode	Metode	Temuan utama
Octaviana et al. (2025)	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, BEI	Regresi berganda	Struktur modal dan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas; kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan
Lestari et al. (2025)	Sub sektor makanan dan minuman, BEI, 2021-2023 (9 perusahaan)	PLS-SEM	DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial maupun simultan
Nainggolan et al. (2022)	Sektor food and beverage, BEI, 2015-2019 (74 observasi)	Regresi linear berganda	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan leverage berpengaruh signifikan

Peneliti	Objek dan periode	Metode	Temuan utama
Kurniati & Yuliana (2022)	Pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan profitabilitas	Analisis jalur	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal; profitabilitas memediasi hubungan tersebut secara parsial

Kerangka Berpikir dan Hipotesis

Berdasarkan *trade-off theory*, penggunaan utang yang melampaui tingkat optimal meningkatkan beban bunga, menurunkan laba bersih, dan pada akhirnya menurunkan ROA. Arah hubungan negatif ini sejalan dengan temuan Octaviana et al. (2025). Di sisi lain, peningkatan penjualan yang berkelanjutan diharapkan menambah pendapatan dan memberi sinyal positif bagi pasar sehingga mendorong profitabilitas (Miswanto et al., 2022; Kurniati & Yuliana, 2022). Secara bersama-sama, kedua variabel tersebut diharapkan memengaruhi profitabilitas karena laba merupakan hasil dari berbagai keputusan manajemen yang saling berinteraksi. Hubungan antarvariabel digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka berpikir penelitian

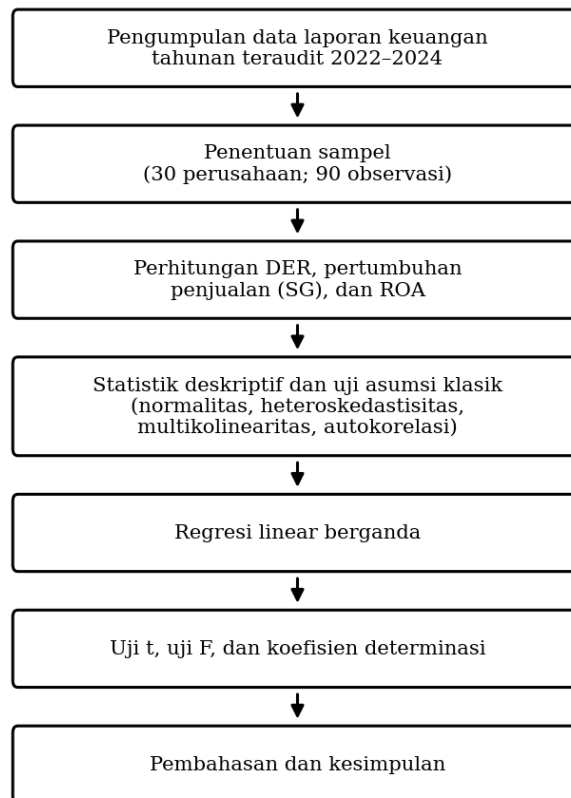
Berdasarkan kerangka tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut. H_1 : struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). H_2 : pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). H_3 : struktur modal dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

METODOLOGI PENELITIAN

Desain dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal (asosiatif) untuk menguji pengaruh struktur modal (X_1) dan pertumbuhan penjualan (X_2) terhadap profitabilitas (Y). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta situs masing-masing perusahaan, dengan IDX Fact Book dan KSEI sebagai sumber tambahan. Data mencakup tahun 2022 sampai 2024 sehingga membentuk data panel, yaitu gabungan data lintas perusahaan (*cross-section*) dan lintas waktu (*time series*). Laporan keuangan teraudit dipilih karena tingkat keandalan dan objektivitasnya yang relatif tinggi. Pengolahan data dilakukan dengan SPSS dan Microsoft Excel.

Tahapan penelitian secara ringkas ditunjukkan pada Gambar 2.



Gambar 2. Alur penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama 2022-2024, yaitu sebanyak 30 perusahaan. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* menggunakan empat kriteria: (1) tercatat di BEI secara berturut-turut selama 2022-2024; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap dan berturut-turut selama periode tersebut; (3) memiliki data keuangan yang lengkap untuk variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas; serta (4) tidak mengalami *delisting* atau penghentian perdagangan saham selama periode penelitian. Seluruh 30 perusahaan memenuhi kriteria tersebut sehingga seluruh populasi dijadikan sampel. Dengan tiga tahun pengamatan, diperoleh 90 observasi (30 perusahaan $\times$ 3 tahun) tanpa data yang hilang.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini melibatkan dua variabel independen dan satu variabel dependen. Struktur modal diukur dengan DER, pertumbuhan penjualan diukur dengan persentase perubahan penjualan bersih, dan profitabilitas diukur dengan ROA. DER dipilih karena merupakan proksi struktur modal yang paling lazim digunakan dalam penelitian empiris, sedangkan ROA dipilih karena mencerminkan efisiensi penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan laba sehingga relevan untuk perbandingan antarperusahaan. Ringkasan definisi operasional disajikan pada Tabel 2. Dalam pengolahan data, seluruh rasio dinyatakan dalam bentuk desimal (misalnya ROA 0,0833 setara dengan 8,33%).

Tabel 2. Definisi operasional variabel penelitian

Variabel	Proksi	Rumus	Skala
Struktur modal (X_1)	Debt to Equity Ratio (DER)	Total utang / Total ekuitas	Rasio

Variabel	Proksi	Rumus	Skala
Pertumbuhan penjualan (X_2)	Sales Growth (SG)	$(\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (Y)	Return on Assets (ROA)	$\text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total aset} \times 100\%$	Rasio

Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui observasi tidak langsung dan studi dokumentasi terhadap neraca, laporan laba rugi, dan catatan atas laporan keuangan tahunan perusahaan sampel. Pos yang dicatat meliputi total utang, total ekuitas, laba bersih setelah pajak, total aset, dan penjualan bersih tahun 2022-2024, yang kemudian disusun dalam tabel data panel dan dihitung menggunakan rumus pada Tabel 2.

Teknik Analisis Data

Analisis data dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik agar model regresi memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Normalitas residual diuji dengan Kolmogorov-Smirnov berkoreksi Lilliefors (residual dinyatakan normal bila Sig. > 0,05) dan didukung grafik P-P plot serta histogram. Multikolinearitas diperiksa melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan batas *Tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10. Heteroskedastisitas diuji dengan uji Glejser, yaitu meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen, dan dinyatakan tidak terjadi bila Sig. > 0,05, dilengkapi *scatterplot* residual. Autokorelasi diperiksa dengan uji Durbin-Watson.

Pengaruh variabel independen terhadap profitabilitas dianalisis dengan regresi linear berganda menggunakan persamaan berikut.

$$Y = \alpha + B_1X_1 + B_2X_2 + \varepsilon$$

Dengan Y adalah profitabilitas (ROA), α konstanta, B_1 dan B_2 koefisien regresi, X_1 struktur modal (DER), X_2 pertumbuhan penjualan (SG), dan ε galat. Pengujian hipotesis dilakukan pada taraf signifikansi 5%: uji t untuk pengaruh parsial dan uji F untuk pengaruh simultan, dengan hipotesis nol ditolak apabila Sig. < 0,05. Kemampuan model menjelaskan variasi profitabilitas dinilai dengan koefisien determinasi (R^2) dan Adjusted R^2 .

Keputusan uji t diambil dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau nilai Sig. dengan 0,05: apabila Sig. < 0,05, variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial; apabila Sig. > 0,05, pengaruhnya tidak signifikan. Keputusan uji F mengikuti kriteria yang sama untuk menilai pengaruh simultan. Karena penelitian ini menggunakan data panel dengan struktur beberapa perusahaan dalam tiga tahun, hasil uji Durbin-Watson ditafsirkan secara hati-hati dalam pembahasan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data penelitian terdiri atas 90 observasi dari 30 perusahaan selama 2022-2024, dan seluruh variabel memiliki jumlah observasi yang sama ($N = 90$) tanpa data hilang. Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Statistik deskriptif variabel penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
ROA	90	-0,0417	0,3319	0,0833	0,0695
DER	90	0,02	4,96	0,8083	0,7668
SG	90	-0,1270	4,0417	0,1840	0,4407

Sumber: Output SPSS, data diolah (2026).

ROA memiliki rata-rata 8,33% dengan standar deviasi 6,95%. Nilai terendah sebesar -4,17% dicatat oleh PT Wahana Pronatural Tbk (WAPO) pada 2022 dan nilai tertinggi 33,19% oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada 2024. Standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan sebaran ROA yang relatif homogen, meskipun kinerja beberapa perusahaan berbeda jauh dari rata-rata industri. DER berkisar antara 0,02 dan 4,96 (nilai tertinggi pada PT Eagle High Plantations Tbk/BWPT tahun 2022) dengan rata-rata 0,8083 dan standar deviasi 0,7668. Rentang yang lebar ini menandakan struktur pendanaan antarperusahaan sangat bervariasi: sebagian mengandalkan ekuitas, sedangkan sebagian lain memakai utang yang jauh melebihi ekuitasnya. Pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata 18,40% dengan standar deviasi 44,07% dan rentang -12,70% sampai 404,17% (WAPO, 2024). Standar deviasi yang jauh lebih besar daripada rata-rata menunjukkan bahwa data pertumbuhan penjualan sangat heterogen.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik diringkas pada Tabel 4.

Tabel 4. Ringkasan hasil uji asumsi klasik

Uji	Indikator	Hasil	Kesimpulan
Normalitas (K-S, Lilliefors)	Asymp. Sig.	0,090 (K-S = 0,129)	Residual normal
Heteroskedastisitas (Glejser)	Sig. DER; Sig. SG	0,744; 0,865	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Multikolinearitas	Tolerance; VIF	0,993; 1,007 (DER dan SG)	Tidak terjadi multikolinearitas
Autokorelasi (Durbin-Watson)	d	0,886 ($d_L = 1,6119$; $d_U = 1,7026$)	Indikasi autokorelasi positif

Sumber: Output SPSS, data diolah (2026).

Residual berdistribusi normal pada taraf 5% (Sig. = 0,090 > 0,05), dan kesimpulan ini didukung oleh P-P plot yang titik-titiknya mendekati garis diagonal serta histogram residual yang menyerupai kurva lonceng. Uji Glejser menghasilkan Sig. di atas 0,05 untuk kedua variabel, dan *scatterplot* menunjukkan titik yang menyebar acak tanpa pola corong atau gelombang, sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Nilai Tolerance sebesar 0,993 (> 0,10) dan VIF sebesar 1,007 (< 10) menunjukkan bahwa DER dan SG layak digunakan bersama dalam satu model. Namun, nilai Durbin-Watson sebesar 0,886 berada di bawah batas bawah d_L (1,6119) pada $n = 90$ dan $k = 2$, sehingga mengindikasikan adanya autokorelasi positif. Karena data merupakan gabungan beberapa perusahaan selama tiga tahun, temuan ini mencerminkan penggunaan regresi *pooled* yang belum memperhitungkan struktur panel dan perlu dipertimbangkan dalam menafsirkan hasil.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil estimasi regresi linear berganda dan uji t disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil regresi linear berganda dan uji t (variabel dependen: ROA)

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Keputusan
Konstanta	0,096	0,011	-	8,538	0,000	-
DER (X_1)	-0,013	0,010	-0,142	-1,339	0,184	H_1 ditolak
SG (X_2)	-0,015	0,017	-0,093	-0,874	0,385	H_2 ditolak

Sumber: Output SPSS, data diolah (2026).

Persamaan regresi yang diperoleh adalah $ROA = 0,096 - 0,013 \text{ DER} - 0,015 \text{ SG} + \varepsilon$. Nilai Sig. DER (0,184) dan SG (0,385) sama-sama lebih besar daripada 0,05, sehingga struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA secara parsial. Dengan demikian, H_1 dan H_2 tidak didukung oleh data.

Hasil uji simultan dan koefisien determinasi dirangkum pada Tabel 6. Nilai F hitung sebesar 1,187 dengan Sig. 0,310 (> 0,05), sehingga DER dan SG secara simultan tidak berpengaruh

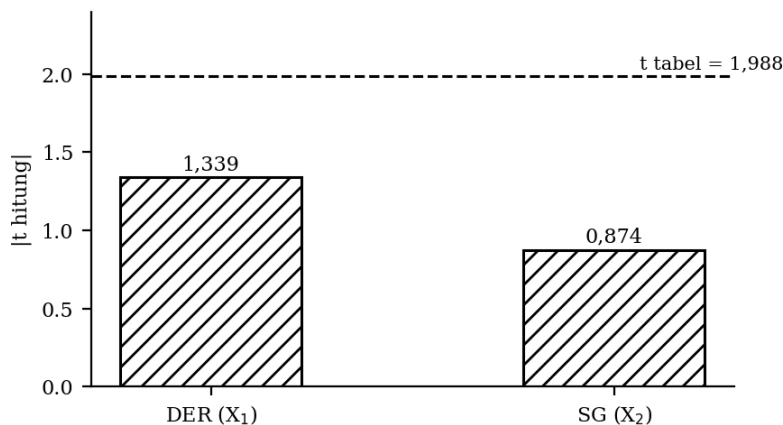
signifikan terhadap ROA dan H_3 tidak didukung. Nilai R^2 sebesar 0,027 menunjukkan bahwa kedua variabel hanya menjelaskan sekitar 2,7% variasi ROA, sedangkan 97,3% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai Adjusted R^2 hanya 0,004 (0,4%).

Tabel 6. Hasil uji simultan (uji F) dan koefisien determinasi

Indikator	Nilai
F hitung (df = 2; 87)	1,187
Sig. F	0,310
R	0,164
R Square (R^2)	0,027
Adjusted R Square	0,004
Std. Error of the Estimate	0,06930

Sumber: Output SPSS, data diolah (2026).

Nilai Beta (koefisien terstandarisasi) menunjukkan bahwa kontribusi relatif DER (-0,142) terhadap ROA secara absolut lebih besar daripada SG (-0,093), tetapi keduanya sama-sama tidak signifikan. Perbandingan nilai t hitung dengan nilai t tabel (df = 87; α = 5%) pada Gambar 3 memperlihatkan bahwa kedua nilai t hitung masih jauh di bawah batas kritis.



Gambar 3. Perbandingan nilai |t hitung| dan t tabel

Ringkasan keputusan terhadap seluruh hipotesis disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Ringkasan pengujian hipotesis

Kode	Hipotesis	Sig.	Arah	Keputusan
H ₁	Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap ROA	0,184	Negatif	Ditolak
H ₂	Pertumbuhan penjualan (SG) berpengaruh signifikan terhadap ROA	0,385	Negatif	Ditolak
H ₃	DER dan SG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA	0,310	-	Ditolak

Sumber: Output SPSS, data diolah (2026).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA (t = -1,339; Sig. = 0,184). Koefisien yang bernilai negatif secara arah sejalan dengan *trade-off theory*: utang yang semakin besar menambah beban bunga dan biaya kesulitan keuangan sehingga laba bersih dan ROA cenderung turun. Namun, karena tidak signifikan secara statistik, pengaruh negatif tersebut tidak dapat dibuktikan pada sampel penelitian ini.

Ketidaksignifikanan tersebut diduga berkaitan dengan heterogenitas perusahaan sampel. Emiten besar dengan struktur permodalan yang mapan, seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan MLBI, mampu mengelola utang secara produktif, sedangkan perusahaan yang lebih kecil dan masih berkembang, seperti WAPO, berada pada kondisi yang berbeda.

Perbedaan skala usaha, efisiensi penggunaan utang, dan strategi pendanaan membuat hubungan DER dan ROA tidak seragam sehingga sulit ditangkap oleh model linear *pooled*. Temuan ini sejalan dengan Lestari et al. (2025) yang tidak menemukan pengaruh signifikan DER terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE) perusahaan makanan dan minuman periode 2021-2023, tetapi berbeda dari Octaviana et al. (2025) yang melaporkan pengaruh negatif yang signifikan. Perbedaan ini menegaskan bahwa bukti mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas masih bersifat campuran (*mixed findings*), dan kinerja perusahaan juga ditentukan oleh efisiensi operasional, strategi pasar, serta faktor eksternal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA ($t = -0,874$; Sig. = 0,385), dengan koefisien bernilai negatif. Secara teoritis, peningkatan penjualan diharapkan diikuti kenaikan laba melalui skala ekonomi dan efisiensi biaya, sehingga arah negatif ini tidak sesuai harapan meskipun tidak signifikan.

Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh kasus pertumbuhan yang sangat ekstrem. WAPO, misalnya, mencatat pertumbuhan penjualan 404,17% pada 2024 tanpa kenaikan ROA yang sebanding. Pertumbuhan secepat itu sering disertai kenaikan biaya operasional, biaya pemasaran, dan kebutuhan modal kerja, sehingga belum tentu terlihat sebagai kenaikan laba bersih pada tahun yang sama. Adanya jeda waktu antara kenaikan penjualan dan realisasi laba juga dapat membuat hubungan keduanya tidak tampak pada data tahunan. Hasil ini sejalan dengan Nainggolan et al. (2022) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan *food and beverage* periode 2015-2019 dan bahwa kenaikan penjualan belum tentu langsung meningkatkan profitabilitas pada periode yang sama. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan perlu dilihat bersama kemampuan perusahaan mengendalikan biaya dan mengubah penjualan menjadi laba, bukan sekadar kenaikan penjualan secara nominal.

Pengaruh Simultan dan Keterbatasan Penelitian

Secara simultan, DER dan SG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA ($F = 1,187$; Sig. = 0,310) dengan R^2 hanya 2,7%. Rendahnya daya jelas model menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan makanan dan minuman lebih banyak ditentukan oleh faktor lain, seperti efisiensi operasional, ukuran perusahaan, likuiditas, perputaran persediaan, kekuatan merek dan pangsa pasar, harga bahan baku, serta kondisi makroekonomi seperti inflasi dan daya beli masyarakat. Implikasinya, manajemen perlu mempertimbangkan faktor operasional dan strategis lain selain kebijakan struktur modal dan target pertumbuhan penjualan dalam upaya meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian ini perlu ditafsirkan dengan memperhatikan beberapa keterbatasan. Pertama, indikasi autokorelasi positif ($d = 0,886$) menunjukkan bahwa regresi linear berganda dengan pendekatan *pooled* belum sepenuhnya sesuai untuk data panel. Kedua, model hanya memuat dua variabel independen dengan daya jelas yang rendah. Ketiga, periode pengamatan yang hanya tiga tahun dan nilai ekstrem pada sebagian emiten membatasi generalisasi hasil. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan model data panel (*Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*), menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, likuiditas, dan perputaran aset, serta memperpanjang periode atau memperluas objek penelitian ke sektor lain di BEI.

Implikasi Praktis

Bagi perusahaan sub sektor makanan dan minuman, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa upaya meningkatkan profitabilitas tidak cukup bertumpu pada pengaturan proporsi

utang terhadap ekuitas dan target pertumbuhan penjualan. Perusahaan perlu lebih memperhatikan efisiensi biaya operasional, pengelolaan modal kerja, produktivitas aset, serta strategi pemasaran dan inovasi produk yang berdampak langsung pada margin laba. Khusus bagi perusahaan dengan DER tinggi, manajemen perlu memastikan bahwa dana dari utang dialokasikan pada aktivitas produktif agar beban bunga tidak menggerus laba.

Bagi investor dan calon investor, DER dan pertumbuhan penjualan sebaiknya tidak dijadikan satu-satunya indikator dalam menilai prospek profitabilitas emiten, karena pada penelitian ini keduanya belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA. Analisis yang lebih menyeluruh, yang mencakup rasio likuiditas, rasio aktivitas, ukuran perusahaan, kualitas tata kelola, serta kondisi industri dan makroekonomi, diperlukan sebelum mengambil keputusan investasi.

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pada 30 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama 2022-2024 (90 observasi), struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA (Sig. = 0,184), pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA (Sig. = 0,385), dan keduanya secara simultan juga tidak berpengaruh signifikan (Sig. = 0,310) dengan kemampuan menjelaskan variasi ROA sebesar 2,7%. Dengan demikian, ketiga hipotesis penelitian tidak didukung oleh data. Kelebihan penelitian ini terletak pada fokusnya pada periode pascapandemi dan pengujian dua variabel secara parsial maupun simultan, sedangkan kekurangannya adalah indikasi autokorelasi, jumlah variabel yang terbatas, dan periode pengamatan yang pendek. Bagi perusahaan dan investor, hasil ini mengisyaratkan bahwa DER dan pertumbuhan penjualan sebaiknya tidak menjadi satu-satunya dasar dalam menilai prospek profitabilitas; efisiensi biaya, pengelolaan modal kerja, dan produktivitas aset juga perlu diperhatikan. Penelitian selanjutnya dapat memanfaatkan regresi data panel dengan variabel tambahan dan cakupan objek yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 1-10.
- Dewi, R. A. S., & Aulia, Y. (2023). Pengaruh perencanaan pajak, biaya operasional dan struktur modal terhadap pajak penghasilan badan terutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi PT. Catur Sentosa Adiprana. *Soetomo Accounting Review*, 1(3), 344-356.
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh profitabilitas sebagai variabel intervening pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 11(1), 165-183.
- Lestari, M. W., Jusdienar, A. L., & Milisani, M. (2025). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. *Journal MISSY (Management and Business Strategy)*, 6(2). <https://doi.org/10.24929/missy.v6i2.4622>
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 212-226.
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan leverage terhadap profitabilitas melalui rasio ROA pada sektor food & beverage dalam BEI periode 2015-2019. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 948-963.

- Octaviana, R., Salikim, S., & Irwan, I. (2025). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024). *Global Accounting*, 4(2).
- Pradnyani, I. G. A. C., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2024). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 5(6), 49-62.
- Putri, T. E., & Andriansyah, A. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap pertumbuhan laba. *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society)*, 4(01).
- Romadhoni, H. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan PT Ciputra Development Tbk tahun 2013-2020. *Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi, Keuangan dan Bisnis*, 3(1), 126-137.