

Pengaruh DAR dan DER terhadap ROA dan ROE pada Perusahaan Makanan dan Minuman

Meilani Nur

Universitas Padjadjaran

Corresponding Author e-mail: meilani17003@mail.unpad.ac.id

Dayyinah Ayunda Rahmawati

Universitas Padjadjaran

e-mail: dayyinah24017@mail.unpad.ac.id

ABSTRACT

This research examines the relationship between the Debt to Asset Ratio (DAR) and the Debt to Equity Ratio (DER) with financial performance indicators, Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), in 28 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022. Using multiple regression analysis with IBM SPSS 24, the study aims to determine whether financial leverage significantly influences profitability in this sector. The findings indicate that both DAR and DER do not have a significant impact on ROA and ROE, suggesting that other factors, such as operational efficiency, market conditions, and company-specific strategies, may play a more critical role in determining financial performance. These results provide valuable insights for industry players and policymakers regarding the limitations of financial leverage in improving profitability. Future research could expand the sample size, incorporate additional financial indicators, or explore different industry sectors to gain a more comprehensive understanding of this relationship.

Keywords: DAR; DER; ROA; ROE

ABSTRAK

Penelitian ini menguji hubungan antara Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) dengan indikator kinerja keuangan, Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), pada 28 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2022. Menggunakan analisis regresi berganda dengan IBM SPSS 24, penelitian ini bertujuan untuk menentukan apakah leverage keuangan secara signifikan mempengaruhi profitabilitas di sektor ini. Temuan menunjukkan bahwa DAR dan DER tidak memiliki dampak signifikan pada ROA dan ROE, menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti efisiensi operasional, kondisi pasar, dan strategi khusus perusahaan, mungkin memainkan peran yang lebih penting dalam menentukan kinerja keuangan. Hasil ini memberikan wawasan berharga bagi para pelaku industri dan pembuat kebijakan mengenai keterbatasan leverage keuangan dalam meningkatkan profitabilitas. Penelitian di masa mendatang dapat memperluas ukuran sampel, memasukkan indikator keuangan tambahan, atau mengeksplorasi sektor industri yang

berbeda untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan ini.

Kata Kunci: DAR, DER, ROA, ROE

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman terbukti tangguh menghadapi berbagai krisis ekonomi, termasuk krisis keuangan global 1997-1998 dan pandemi Covid-19, karena makanan dan minuman tetap menjadi kebutuhan pokok (Elgammal et al., 2022). Banyak pekerja yang terdampak PHK selama pandemi beralih ke penjualan makanan dan minuman sebagai sumber pendapatan alternatif. Perusahaan terus berupaya untuk tumbuh, yang membutuhkan sumber daya keuangan yang besar. Pengambilan keputusan keuangan sangat penting untuk mempertahankan operasi bisnis, dan manajer harus menilai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal, seperti profitabilitas, tingkat pertumbuhan, stabilitas pendapatan, perpajakan, leverage, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan. Komponen utama struktur modal, termasuk Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), diyakini memengaruhi profitabilitas (Sormin, 2013).

Teori sinyal (Spence, 1981) menyatakan bahwa informasi keuangan memberikan sinyal yang meningkatkan kinerja bisnis dan kepercayaan investor. Teori trade-off menjelaskan bagaimana bisnis mengelola arus kas untuk mengurangi risiko yang terkait dengan utang, sedangkan teori Modigliani-Miller menyatakan bahwa struktur modal memengaruhi profitabilitas. Struktur modal yang optimal meningkatkan profitabilitas perusahaan dan memastikan operasi yang berkelanjutan. Namun, penelitian menunjukkan temuan yang beragam (Simatupang et al., 2019). Guna & Sampurno (2018) menemukan bahwa profitabilitas berdampak positif terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2012-2016. Hal ini sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas berdampak positif terhadap struktur modal (Fekadu Agmas, 2020; Gill et al., 2011). Sebaliknya, Herliana (2021) melaporkan bahwa tidak ada dampak struktur modal terhadap profitabilitas.

Beberapa penelitian menunjukkan dampak DER dan DAR yang berbeda terhadap profitabilitas. Rajan & Zingales (1995) menemukan bahwa leverage memengaruhi profitabilitas secara positif di pasar maju, sementara Fama & French (2002) melaporkan hubungan negatif antara leverage dan kinerja perusahaan. Abor (2005) menemukan bahwa DER memengaruhi ROE secara positif di perusahaan-perusahaan Ghana, sedangkan Titman & Wessels (1988) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara tingkat utang dan profitabilitas di perusahaan-perusahaan AS. Zeitun & Tian (2007) menyimpulkan bahwa tingkat utang yang tinggi berdampak negatif pada kinerja perusahaan di perusahaan-perusahaan Yordania. Hasil yang kontras ini menyoroti kompleksitas keputusan struktur modal di seluruh industri dan wilayah.

Penelitian terdahulu telah mencoba meneliti pengaruh struktur modal, khususnya Debt to Asset Ratio (DAR), terhadap Return on Assets (ROA) pada berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). M. Pangestika dan I. Mayasari (2021) dalam penelitiannya pada perusahaan

subsektor makanan dan minuman periode 2014–2020 menemukan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Artinya, semakin tinggi rasio utang terhadap aset, maka profitabilitas perusahaan cenderung menurun. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba.

Menurut Luckieta, Amran, dan Alamsyah (2021), selain DAR, ukuran perusahaan juga memengaruhi ROA. Dalam penelitian mereka terhadap perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, ditemukan bahwa struktur modal dan skala perusahaan berkontribusi terhadap variasi tingkat profitabilitas. Hasil ini menguatkan temuan sebelumnya bahwa struktur keuangan perusahaan memiliki dampak penting terhadap kinerja keuangan, khususnya dalam hal efisiensi penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Astutik dan Anggraeny (2019) yang meneliti PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Mereka menemukan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA, dengan nilai signifikansi sebesar 0,034. Penelitian ini memperkuat bukti bahwa komposisi pendanaan perusahaan, khususnya proporsi utang terhadap total aset, merupakan faktor penting dalam menentukan tingkat pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan. Kesimpulan serupa juga diperoleh Efendi dan Wibowo (2017) dalam kajiannya pada sektor keuangan, di mana baik DER maupun DAR menunjukkan pengaruh terhadap ROA perusahaan.

Penelitian ini mengkaji hubungan antara DER dan DAR dengan profitabilitas, yang diukur dengan Return on Equity (ROE) dan Return on Assets (ROA), di perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sektor ini terus menunjukkan potensi pertumbuhan, yang dipengaruhi oleh permintaan konsumen dan strategi ekspansi bisnis (Sulasmiyati, 2017; Afifah & Prajawati, 2022). Investor mengandalkan data keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, namun banyak yang membuat keputusan investasi berdasarkan spekulasi dan bukan analisis keuangan. Studi ini memberikan wawasan tentang peran struktur modal dalam profitabilitas, membantu investor dan pengambil keputusan perusahaan dalam perencanaan keuangan strategis.

METODE PENELITIAN

Kerangka Teoritis

H1: DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA

DAR dan DER mencerminkan struktur modal perusahaan, yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk menghasilkan laba dari asetnya, sebagaimana diukur dengan Return on Assets (ROA). Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi jika dikelola secara efektif, hal itu juga dapat meningkatkan efisiensi aset. Oleh karena itu, pengaruh signifikan kedua rasio ini terhadap ROA secara teoritis wajar. Supardi (2016) menemukan bahwa DAR, ketika dianalisis bersama variabel lain, memiliki dampak signifikan terhadap ROA di perusahaan manufaktur Indonesia, yang menunjukkan bahwa kombinasi struktur utang relevan dalam menentukan profitabilitas aset. Namun, Dauley et al. (2013) menunjukkan bahwa DER tidak secara signifikan mempengaruhi ROA ketika diperiksa secara bersamaan

di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena ROA di sektor ini lebih dipengaruhi oleh faktor operasional daripada struktur modal, yang menyoroti perbedaan sektoral dalam temuan penelitian.

H2: DAR berdampak signifikan terhadap ROA

DAR mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh utang, dan dampaknya terhadap ROA diperkirakan signifikan karena utang dapat meningkatkan produktivitas aset melalui investasi yang lebih besar. Namun, utang juga meningkatkan beban bunga, yang dapat mengurangi profitabilitas, sehingga hubungan ini menjadi fokus utama dalam penelitian keuangan. Bere dan Winarsa (2024) menemukan bahwa DAR berdampak negatif yang signifikan terhadap ROA, yang menunjukkan bahwa tingkat utang yang lebih tinggi cenderung menurunkan efisiensi aset, khususnya di sektor konstruksi, seperti PT Wijaya Karya. Sebaliknya, Septiyani et al. (2020) menyatakan bahwa DAR tidak berdampak signifikan terhadap ROA pada perusahaan properti dan real estat, karena ROA dalam industri ini lebih bergantung pada faktor lain, seperti penjualan, yang menekankan bahwa dampak DAR bervariasi di berbagai industri.

H3: DER berdampak signifikan terhadap ROA

DER mencerminkan tingkat leverage relatif terhadap ekuitas, dan dampaknya yang signifikan terhadap ROA diantisipasi karena tingkat utang yang lebih tinggi meningkatkan risiko keuangan, yang memengaruhi laba bersih. Namun, pemanfaatan utang yang efisien juga dapat memperkuat profitabilitas aset, sehingga menciptakan dinamika yang kompleks dalam hubungan ini. Situmorang (2022) menemukan bahwa DER memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ROA di subsektor periklanan, percetakan, dan media, yang menunjukkan bahwa ketergantungan yang besar pada utang dapat mengurangi efisiensi aset di industri ini. Namun, Fadhilah et al. (2022) menunjukkan bahwa DER tidak signifikan dalam menentukan ROA di perusahaan perbankan syariah, karena ROA di sektor ini lebih dipengaruhi oleh profitabilitas operasional daripada struktur utang, yang menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap ROA bervariasi tergantung pada model bisnis perusahaan.

H4: DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROE

ROE mengukur laba relatif terhadap ekuitas, dan DAR dan DER dapat memengaruhi ROE melalui efek leverage. Tingkat utang yang optimal dapat meningkatkan pengembalian ekuitas dengan meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Namun, utang yang berlebihan dapat menurunkan ROE karena beban bunga yang tinggi, sehingga hubungan ini menjadi aspek penting untuk diteliti. Septiyani dkk. (2020) menemukan bahwa DAR dan DER memiliki dampak simultan yang signifikan terhadap ROE pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 hingga 2017, mendukung gagasan bahwa struktur modal memainkan peran penting dalam profitabilitas ekuitas. Sebaliknya, Damayanti (2016) menyimpulkan bahwa DAR dan DER tidak secara signifikan memengaruhi ROE pada perusahaan indeks LQ-45, karena ROE pada perusahaan-perusahaan ini lebih dipengaruhi

oleh margin laba bersih, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor lain dapat mendominasi dalam kasus-kasus tertentu.

H5: DAR secara signifikan memengaruhi ROE

DAR diharapkan memengaruhi ROE karena utang relatif terhadap aset dapat meningkatkan pengembalian ekuitas melalui leverage keuangan. Namun, risiko utang yang berlebihan dapat membatasi efek positif ini, sehingga menjadi topik utama dalam analisis keuangan. Ristyawan (2019) menemukan bahwa DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di BEI, yang menegaskan bahwa pemanfaatan utang strategis dapat meningkatkan pengembalian ekuitas di industri ini. Namun, Septiyani et al. (2020) menemukan bahwa DAR tidak signifikan dalam memengaruhi ROE pada perusahaan properti, karena ROE di sektor ini lebih dipengaruhi oleh DER, yang menunjukkan bahwa dampak DAR terhadap ROE bergantung pada rasio keuangan dominan lainnya.

H6: DER secara signifikan memengaruhi ROE

DER memiliki hubungan langsung dengan ROE, karena mencerminkan leverage keuangan yang dapat meningkatkan pengembalian ekuitas melalui utang yang lebih tinggi relatif terhadap ekuitas. Pengaruh yang signifikan diharapkan berdasarkan teori leverage, yang menyatakan bahwa utang dapat berfungsi sebagai alat untuk meningkatkan profitabilitas pemegang saham. Septiyani et al. (2020) menegaskan bahwa DER secara signifikan memengaruhi ROE pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI, mendukung argumen bahwa DER merupakan penentu utama pengembalian ekuitas. Namun, Daulay et al. (2013) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE pada perusahaan perbankan, karena ROE pada sektor ini lebih bergantung pada faktor eksternal, seperti suku bunga, menunjukkan bahwa relevansi DER terhadap ROE bervariasi di seluruh industri.

Metode

Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini merupakan penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif (Sugiyono, 2019). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, sebanyak 20 perusahaan terpilih sebagai sampel dengan kriteria perusahaan tersebut tercatat sebagai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2021 dan tidak mengalami kerugian finansial selama periode penelitian. Analisis data dilakukan dengan menggunakan IBM SPSS 24, dengan analisis regresi berganda sebagai metode utama. Selain itu, digunakan uji t untuk menilai signifikansi model regresi sebesar 0,05, sehingga memungkinkan untuk mengkaji lebih mendalam hubungan antara rasio keuangan dan indikator profitabilitas dalam perusahaan yang dipilih.

Model Persamaan Regresi

Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

ROA Model: $ROA = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 DER + \varepsilon$
ROE Model: $ROE = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 DER + \varepsilon$

Keterangan:

- α = Constant (intercept)
- β_1, β_2 = Coefficients for DAR and DER
- ε = Error term

PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1. Hasil Uji t Model Regresi I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	0.161	0.033	-	4.734	0.000	
DAR	-0.208	0.153	-0.463	-1.362	0.178	
DER	0.026	0.040	0.225	0.661	0.511	

Sumber: Output SPSS 24, 2022

Tabel 2. Hasil Uji t Model Regresi II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	0.136	0.058	-	2.328	0.022	
DAR	-0.128	0.264	-0.168	-0.485	0.627	
DER	0.061	0.068	0.315	0.906	0.367	

Sumber: Output SPSS 24, 2022

Tabel 3. Hasil Uji F Model Regresi I

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0.026	2	0.012	2.218	0.119
Residual	0.343	57	0.005	-	-
Total	0.369	59	-	-	-

Sumber: Output SPSS 24, 2022

Tabel 4. Hasil Uji F pada Model Regresi II

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0.031	2	0.015	0.859	0.429
Residual	1.018	57	0.018	-	-
Total	1.049	59	-	-	-

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

Sumber: Output SPSS 24, 2022

Berdasarkan hasil regresi dari Tabel 1 dan Tabel 2, persamaan untuk model ROA dan ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

Model ROA:

$$ROA = 0,161 - 0,208 \cdot DAR + 0,026 \cdot DER + \varepsilon$$

Model ROE:

$$ROE = 0,137 - 0,129 \cdot DAR + 0,062 \cdot DER + \varepsilon$$

Rumus-rumus ini menggambarkan perkiraan hubungan antara ROA, ROE, DAR, dan DER berdasarkan analisis regresi. Koefisien menunjukkan bahwa DAR memiliki efek negatif pada ROA dan ROE, sedangkan DER memiliki efek positif yang kecil. Namun, karena uji statistik menunjukkan ketidaksignifikanan (nilai-p > 0,05), hubungan ini tidak cukup kuat untuk dianggap sebagai prediktor profitabilitas yang andal di sektor makanan dan minuman.

H1: DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA

Hasil pada Tabel 3 (Uji-F untuk Model Regresi I) menunjukkan bahwa F-statistik adalah 2,219 dengan tingkat signifikansi 0,118, yang berada di atas ambang batas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DAR dan DER secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Selain itu, pada Tabel 1 (Uji-t untuk Model Regresi I), baik DAR (p = 0,178) maupun DER (p = 0,511) memiliki nilai-p di atas 0,05, yang menunjukkan bahwa keduanya tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara individual terhadap ROA. Hasil ini bertentangan dengan temuan Supardi (2016), yang menyatakan bahwa DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Namun, hal ini sejalan dengan Daulay et al. (2013), yang menemukan bahwa DER tidak secara signifikan mempengaruhi ROA di sektor perbankan.

H2: DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA

Dari Tabel 1, koefisien DAR adalah -0,208 dengan nilai signifikansi 0,178, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil ini bertolak belakang dengan Bere dan Winarsa (2024) yang menemukan hubungan negatif signifikan antara DAR dan ROA pada sektor konstruksi. Namun, hal ini mendukung Septiyani et al. (2020) yang menemukan bahwa DAR bukan merupakan determinan signifikan ROA pada sektor real estate. Hal ini menyiratkan bahwa dampak DAR terhadap ROA mungkin bergantung pada karakteristik industri, di mana sektor yang lebih mengandalkan efisiensi operasional daripada leverage keuangan mungkin menunjukkan hubungan yang berbeda.

H3: DER berpengaruh signifikan terhadap ROA

Tabel 1 menunjukkan bahwa koefisien DER adalah 0,026 dengan nilai signifikansi 0,511, yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Temuan ini bertentangan dengan Situmorang (2022) yang menemukan hubungan negatif signifikan antara DER dan ROA di sektor periklanan dan media. Namun, hal ini konsisten dengan Fadhilah et al. (2022) yang menemukan bahwa DER bukan merupakan penentu signifikan ROA di

perbankan syariah, di mana profitabilitas lebih didorong oleh efisiensi operasional daripada leverage keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap ROA dapat bervariasi tergantung pada model bisnis dan struktur keuangan berbagai industri.

H4: DAR dan DER secara signifikan memengaruhi ROE

Hasil pada Tabel 4 (Uji-F untuk Model Regresi II) menunjukkan bahwa F-statistik adalah 0,859 dengan tingkat signifikansi 0,429, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DAR dan DER tidak secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Demikian pula pada Tabel 2 (Uji-t untuk Model Regresi II), baik DAR ($p = 0,628$) maupun DER ($p = 0,368$) memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang menegaskan bahwa tidak ada rasio yang memiliki pengaruh individual terhadap ROE. Hasil ini bertentangan dengan Septiyani et al. (2020) yang menemukan pengaruh signifikan DAR dan DER terhadap ROE di sektor properti. Namun, hal ini sejalan dengan Damayanti (2016) yang tidak menemukan hubungan signifikan antara DAR, DER, dan ROE di perusahaan LQ-45, yang menunjukkan bahwa faktor profitabilitas lainnya seperti margin laba bersih memainkan peran yang lebih besar.

H5: DAR berpengaruh signifikan terhadap ROE

Dari Tabel 2, koefisien DAR adalah -0,129 dengan nilai signifikansi 0,628, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini bertentangan dengan Ristyawan (2019) yang menemukan bahwa DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE di sektor perkebunan, di mana leverage keuangan digunakan secara efektif untuk pertumbuhan. Namun, hal ini sejalan dengan Septiyani et al. (2020) yang menemukan bahwa DAR tidak signifikan di sektor real estate, mungkin karena pembiayaan ekuitas memainkan peran yang lebih dominan dalam menentukan ROE.

H6: DER berpengaruh signifikan terhadap ROE

Tabel 2 menunjukkan bahwa koefisien DER sebesar 0,062 dengan nilai signifikansi 0,368, yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini bertentangan dengan Septiyani dkk. (2020) yang menemukan bahwa DER memiliki dampak signifikan terhadap ROE di sektor properti. Namun, hal ini sejalan dengan Daulay dkk. (2013) yang menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE di sektor perbankan, karena ROE lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti suku bunga dan margin keuntungan daripada leverage keuangan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil di atas, perusahaan makanan dan minuman harus mengevaluasi struktur modal dan keputusan pembiayaan mereka dengan cermat, karena Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas (ROA dan ROE). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian M. Pangestika dan I. Mayasari (2021), yang menyatakan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Hal ini

menunjukkan bahwa mengandalkan tingkat utang yang tinggi belum tentu dapat meningkatkan kinerja keuangan di industri ini. Alih-alih meningkatkan leverage, perusahaan sebaiknya fokus pada efisiensi operasional, manajemen biaya, dan strategi pertumbuhan pendapatan. Mengingat sektor makanan dan minuman sangat bergantung pada biaya bahan baku, stabilitas rantai pasokan, dan permintaan konsumen, perusahaan harus memprioritaskan strategi seperti pengendalian biaya, inovasi produk, dan perluasan pasar daripada pembiayaan utang yang berlebihan.

Selain itu, karena DAR dan DER tidak secara signifikan memengaruhi ROE, seperti yang juga didukung oleh temuan Efendi dan Wibowo (2017), perusahaan makanan dan minuman harus mempertimbangkan cara alternatif untuk meningkatkan pengembalian pemegang saham. Ini termasuk mengoptimalkan proses produksi, meningkatkan nilai merek, dan memperluas saluran distribusi untuk mendorong penjualan dan profitabilitas. Luckieta, Amran, dan Alamsyah (2021) juga menekankan pentingnya mempertimbangkan faktor lain seperti ukuran perusahaan dalam memengaruhi profitabilitas, sehingga strategi pertumbuhan tidak hanya bergantung pada struktur modal. Berinvestasi dalam teknologi dan otomatisasi dapat membantu mengurangi biaya operasional dan meningkatkan margin. Selain itu, perusahaan harus menjaga keseimbangan antara pembiayaan ekuitas dan utang untuk menghindari beban bunga berlebih. Strategi pertumbuhan berkelanjutan seperti kemitraan, diversifikasi produk, dan pemasaran digital dinilai lebih relevan untuk memperkuat posisi pasar dan meningkatkan profitabilitas jangka panjang.

PENUTUP

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa DAR dan DER di perusahaan Makanan dan Minuman tidak memengaruhi ROA dan ROE secara signifikan, baik secara individu maupun bersama-sama. Hal ini menunjukkan bahwa dampak struktur modal terhadap profitabilitas dapat bervariasi di berbagai industri, dan faktor-faktor lain seperti efisiensi operasional, kondisi pasar, dan strategi khusus perusahaan dapat memainkan peran yang lebih dominan dalam menentukan kinerja keuangan. Hasilnya selaras dengan penelitian sebelumnya di sektor-sektor tertentu tetapi juga menyoroti variasi dalam temuan berdasarkan karakteristik industri. Penelitian di masa mendatang dapat mengeksplorasi variabel moderasi tambahan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan antara struktur modal dan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

Astutik, E. F., & Anggraeny, A. N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada PT. Indocement

- Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2008-2017. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 97.
- Damayanti, R. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 45-58.
- Daulay, M., Dalimunthe, D. M., & Siregar, I. (2013). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(1), 23-34.
- Elgammal, I., Baeshen, M. H., & Alhothali, G. T. (2022). Entrepreneurs' responses to COVID-19 crisis: a holistic dynamic capabilities perspective in the Saudi food and beverage sector. *Sustainability*, 14(20), 13111.
- Fadhilah, R., Syafruddin, M., & Fitriani, E. (2022). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV). *Jurnal Ekonomi Syariah*, 3(2), 89-102.
- Fekadu Agmas, W. (2020). Impacts of capital structure: profitability of construction companies in Ethiopia. *JFMPC*, 25(3).
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The effect of capital structure on profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4), 3.
- Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 236-247.
- Herliana. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return on Assets Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsuraya*, 1(1), 1-17.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh DAR dan ukuran perusahaan terhadap ROA perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada BEI. *Jurnal Perspektif*, 19(1), 17-23.
- Pangestika, M., Mayasari, I., & Kurniawan, A. (2021). Pengaruh DAR dan TATO terhadap ROA pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI tahun 2014-2020. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 197-207.
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 67-80.
- Septiyani, N., Sari, D. P., & Pratama, A. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 112-125.
- Simatupang, H. J., Purwanti, L., & Mardiaty, E. (2019). Determinants of capital structures based on the Pecking Order Theory and Trade-off Theory. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(1), 84-96.
- Sormin, F. (2013). Analysis of the Effect of Operational Profitability and Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity (DER) on Tax Avoidance. Empirical studies on Food and Beverage Sub-sector Manufacturing Industry companies are listed on the Stock Exchange in 2014-2017. *Target*, 2014(2015), 2016.

- Spence, M. (1981). Signaling, screening, and information. In *Studies in labor markets* (pp. 319–358). University of Chicago Press.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Alfabeta, Bandung.
- Supardi, A. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Inflasi Terhadap Return on Asset. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 3(1), 15-28.