

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023

Marlina Wahyu Lestari¹, Akka Latifah Jusdienar², Meirna Milisani³
Manajemen, Fakultas Manajemen Dan Bisnis, Universitas Mitra
Bangsa

mrlwhystr03@gmail.com¹, akkayusdinar@gmail.com², meirnamilisani@yahoo.com³

ABSTRACT

This study investigates the effect of capital structure on financial performance in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2023. The research problem arises from inconsistent findings in previous studies regarding the impact of debt on profitability. The objective is to evaluate whether Debt to Assets Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER) significantly influence Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). The study employs a quantitative approach using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with purposive sampling of nine companies. The results show that both DAR and DER do not significantly affect financial performance, either individually or simultaneously. This implies that financial performance in the food and beverage sector is more influenced by operational efficiency, market strategy, and external factors rather than capital structure. The findings highlight the importance of considering broader determinants beyond financial leverage.

Keywords: Capital Structure, DAR, DER, ROA, ROE

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Permasalahan penelitian muncul dari ketidakselarasan hasil studi sebelumnya mengenai pengaruh utang terhadap profitabilitas. Tujuan penelitian adalah untuk menguji apakah Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dan teknik *purposive sampling* pada sembilan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan baik secara parsial maupun simultan. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan subsektor makanan dan minuman lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, strategi pasar, serta faktor eksternal daripada struktur modal. Temuan ini menekankan pentingnya mempertimbangkan faktor lain di luar leverage keuangan.

Kata Kunci: Struktur Modal, DAR, DER, ROA, ROE

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dan pembangunan merupakan indikator penting dalam menilai kemajuan suatu negara. Dalam konteks tersebut, sektor manufaktur memegang peranan krusial, salah satunya sub sektor makanan dan minuman yang terus berkembang seiring meningkatnya jumlah penduduk serta kebutuhan konsumsi masyarakat. Namun, perkembangan ini juga diiringi oleh persaingan yang semakin ketat, baik di antara perusahaan domestik maupun dengan produk impor yang ditawarkan lebih murah dengan kualitas bersaing. Situasi ini menuntut perusahaan untuk dapat menjaga kinerja keuangan yang sehat agar mampu bertahan dan berkembang di tengah kompetisi global.

Salah satu aspek penting dalam upaya mempertahankan kinerja keuangan adalah keputusan mengenai struktur modal. Menurut (Laily et al., 2022), struktur modal merupakan kombinasi dari sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur yang mampu meningkatkan efisiensi dan efektivitas kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan laba dan kesejahteraan pemegang saham. Pendapat ini sejalan dengan teori *Trade-Off* yang menjelaskan bahwa keputusan penggunaan utang harus mempertimbangkan manfaat penghematan pajak dengan risiko kebangkrutan yang mungkin timbul (Kusumastuti & Nur, n.d.). Selain itu, *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Donaldson (1961) dan Myers (1989) menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal terlebih dahulu sebelum mencari dana eksternal. Dengan demikian, manajemen harus cermat dalam menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas agar tidak menimbulkan beban keuangan yang berlebihan.

Kinerja keuangan perusahaan sendiri mencerminkan kondisi finansial dan hasil operasional yang dicapai dalam suatu periode tertentu. Kinerja ini sering diukur melalui rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Berdasarkan teori keagenan yang diperkenalkan oleh Jensen dan

Meckling (1976), manajemen sebagai agen bertanggung jawab untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham sebagai prinsipal. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi tolok ukur utama dalam menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan.

Meskipun penting, penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (Pokhrel, 2024), sementara penelitian lainnya menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, bahkan ada yang menemukan tidak terdapat pengaruh signifikan (Muaja et al., 2023). Ketidakselarasan temuan ini mencerminkan adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut, khususnya di subsektor makanan dan minuman yang strategis bagi perekonomian Indonesia.

Selain itu, penelitian terdahulu sebagian besar berfokus pada periode sebelum tahun 2020 atau pada sektor manufaktur secara umum. Penelitian yang secara spesifik mengkaji subsektor makanan dan minuman dengan data terbaru periode 2021–2023 masih jarang dilakukan. Padahal, periode ini menarik untuk diteliti karena perusahaan menghadapi dinamika baru pasca pandemi serta tekanan persaingan global.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) mengetahui tingkat Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023; (2) mengevaluasi kinerja keuangan berdasarkan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE); (3) menganalisis pengaruh DAR dan DER terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) melalui perangkat lunak SmartPLS.

Originalitas penelitian ini terletak pada pemisahan pengaruh DAR dan DER secara independen terhadap kinerja keuangan, penggunaan periode penelitian terbaru yaitu 2021–2023, serta penerapan metode analisis PLS-SEM yang masih jarang digunakan dalam penelitian sejenis. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memperkaya literatur mengenai hubungan struktur modal dan kinerja keuangan, sekaligus kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengelola modal, bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, dan bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan industri yang mendukung pertumbuhan subsektor makanan dan minuman di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena berkaitan dengan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya. (Laily et al., 2022) menjelaskan bahwa struktur modal adalah kombinasi dari sumber pembiayaan jangka panjang yang dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba. Definisi ini sejalan dengan (Fahmi, 2017) yang menyatakan bahwa struktur modal mencakup komposisi saham biasa, saham preferen, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Pemilihan struktur modal yang tepat memungkinkan perusahaan memperoleh biaya modal yang lebih efisien sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan struktur modal. *Trade-Off Theory* berpendapat bahwa perusahaan mengambil keputusan penggunaan utang berdasarkan pertimbangan manfaat berupa penghematan pajak dan risiko kebangkrutan yang mungkin ditimbulkan (Kusumastuti & Nur, n.d.).

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Donaldson (1961) dan dikembangkan oleh Myers (1989) menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal, dan bila memerlukan dana eksternal maka utang lebih diprioritaskan

dibandingkan ekuitas. Sementara itu, Modigliani dan Miller (1958) melalui teorinya menyatakan bahwa dalam kondisi pasar sempurna tanpa pajak dan biaya kebangkrutan, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika faktor-faktor tersebut diperhitungkan, penggunaan utang dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, struktur modal diukur dengan Debt to Assets Ratio (DAR) yang menunjukkan sejauh mana aset dibiayai oleh utang, dan Debt to Equity Ratio (DER) yang mengukur seberapa besar ekuitas yang dijadikan jaminan terhadap utang.

Selain struktur modal, kinerja keuangan juga menjadi aspek penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya. (Bei & Cahyuni, 2020) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai representasi kondisi finansial perusahaan yang digunakan investor untuk mengambil keputusan. Penilaian kinerja keuangan biasanya dilakukan melalui rasio profitabilitas, salah satunya Return on Assets (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakan (Pertwi & Purwasih, 2023), dan Return on Equity (ROE) yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu memberikan pengembalian kepada pemegang saham atas ekuitas yang mereka tanamkan (Di et al., 2024). Dalam kerangka teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa manajemen sebagai agen memiliki kewajiban untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham sebagai prinsipal, sehingga kinerja keuangan menjadi indikator utama untuk menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. (Asaubi & Sakir, 2021), menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

(Sari & Wi, 2022) menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif. Sebaliknya, penelitian (Muaja et al., 2023) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba perusahaan subsektor makanan dan minuman. Di sisi lain, (Pokhrel, 2024) menemukan bahwa DAR dan DER secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman periode 2021–2023.

Hasil penelitian yang tidak konsisten ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diuji kembali. Beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif, sebagian negatif, bahkan ada yang tidak signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan masih belum konklusif, terutama di subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik khusus dengan pertumbuhan yang cukup pesat di Indonesia. Selain itu, penelitian terdahulu lebih banyak dilakukan pada periode sebelum tahun 2020, sehingga penelitian dengan data terbaru 2021–2023 menjadi penting untuk melihat bagaimana dinamika struktur modal memengaruhi kinerja perusahaan dalam situasi terkini pasca pandemi dan persaingan global.

Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah bahwa struktur modal yang direpresentasikan oleh Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) memengaruhi kinerja keuangan yang diukur

dengan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Dengan demikian, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) DAR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, (2) DER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan (3) DAR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berupaya menguji hubungan antar variabel dengan data numerik yang dapat diolah menggunakan teknik statistik. Analisis dilakukan dengan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui perangkat lunak SmartPLS, yang memungkinkan pengujian hubungan antar konstruk secara simultan tanpa memerlukan asumsi distribusi data yang ketat.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI hingga tahun 2023, dengan jumlah sebanyak 29 perusahaan. Dari jumlah tersebut, sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, yaitu: (1) perusahaan termasuk dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, (2) perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian, dan (3) laporan keuangan yang tersedia dapat diakses melalui situs resmi BEI. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi syarat dan dijadikan sampel penelitian. Pemilihan metode ini bertujuan agar sampel yang digunakan relevan dengan fokus penelitian dan dapat memberikan gambaran yang representatif.

Pengukuran variabel dalam penelitian ini terdiri atas dua kelompok. Variabel independen adalah struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER). DAR digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang, sementara DER mengukur perbandingan antara utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan (Pertiwi & Purwasih, 2023), sedangkan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan memberikan pengembalian atas modal yang ditanamkan pemegang saham (Di et al., 2024). Semua variabel diukur berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2021–2023.

Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Metode ini dipilih karena mampu menganalisis hubungan antar variabel laten secara simultan, meskipun jumlah sampel relatif kecil dan distribusi data tidak normal. Analisis dilakukan dalam dua tahap, yaitu pengujian *outer model* untuk mengukur validitas dan reliabilitas konstruk, serta pengujian *inner model* untuk menilai kekuatan hubungan antar variabel melalui koefisien determinasi (R^2), nilai *f-square* (efek ukuran), nilai *Q-square* (predictive relevance), dan uji signifikansi jalur menggunakan *bootstrapping*. Hasil analisis diharapkan dapat menjelaskan sejauh mana struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia.

INTERPRETASI HASIL

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM)

dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Pengujian dilakukan melalui dua tahap, yaitu evaluasi *outer model* untuk memastikan validitas dan reliabilitas konstruk, serta evaluasi *inner model* untuk menilai hubungan antar variabel yang diteliti.

Tabel 1. Outer Loadings

Variabel	Indikator	Outer Loading	Keterangan
Struktur Modal (DAR)	DAR	0,812	Valid
Struktur Modal (DER)	DER	0,794	Valid
Kinerja Keuangan (ROA)	ROA	0,873	Valid
Kinerja Keuangan (ROE)	ROE	0,851	Valid

Hasil uji validitas konvergen menunjukkan bahwa indikator yang digunakan memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70 sehingga memenuhi syarat validitas. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk variabel kinerja keuangan juga berada di atas 0,50 yang berarti konstruk mampu menjelaskan varians indikatornya lebih dari 50%

Tabel 2. Composite Reliability dan AVE

Variabel	Composite Reliability	AVE
Struktur Modal	0,887	0,655
Kinerja Keuangan	0,902	0,745

Reliabilitas konstruk juga menunjukkan hasil yang baik dengan nilai *Composite Reliability* di atas 0,70.

Tabel 3. R-Square (R^2)

Variabel Endogen	R-Square
Kinerja Keuangan	0,302

Nilai *R-square* yang diperoleh sebesar 0,302, artinya 30,2% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh DAR dan DER, sisanya 69,8% dipengaruhi faktor lain di luar model.

Tabel 4. Path Coefficients, T-Statistics, dan P-Values

Hubungan	Koefisien Jalur	T-Statistic	P-Value	Keterangan
DAR → Kinerja Keuangan	-0,601	0,551	0,582	Tidak Signifikan
DER → Kinerja Keuangan	0,054	0,052	0,959	Tidak Signifikan

PEMBAHASAN

Hasil penelitian dapat diinterpretasikan menggunakan teknik analisis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) yang diterapkan untuk menguji hubungan antara variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui sebesar apa pengaruh dari setiap rasio struktur modal, baik secara individu maupun bersamaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

H1 : *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian olah data menggunakan *SmartPLS 4*, *path coefficient* untuk hubungan antara DAR dan Kinerja Keuangan adalah -0,601 dengan nilai *p-value* 0,582. Nilai tersebut melampaui batas signifikan dari 0,05, maka dapat disimpulkan rasio DAR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap performa keuangan. Nilai koefisien yang negatif juga menunjukkan bahwa meskipun tidak signifikan, arah hubungannya cenderung negatif. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Fivi Nurfitriya Umar dkk (Umar et al., n.d.) yang menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap performa perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang diteliti oleh Nadila Sari dan Peng Wi (Sari

& Wi, 2022) yang mendapatkan hasil bahwa struktur modal yang diukur melalui DAR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis menunjukkan nilai *path coefficient* 0,054 dengan *p-value* yang mencapai 0,959. Karena *p-value* lebih besar dari 0,05 maka DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang diteliti oleh Tika Azizah Fatirah (Pokhrel, 2024) dan Yashinta Wardhani & Agus Endro Suwarno (Malau et al., 2024) yang menunjukkan bahwa DER memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas atau Kinerja Keuangan. Sebaliknya, hasil ini mendukung penelitian Dewi Permatasari Anthonie dkk (Anthonie et al., 2018) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

H3 : DAR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Nilai R-square (R^2) untuk variabel Kinerja Keuangan adalah 0,302 yang mengindikasikan bahwa variabel DAR dan DER bersama-sama dapat menjelaskan variasi Kinerja Keuangan sebesar 30,2%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Nilai ini berada dalam kelompok rendah hingga sedang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR dan DER secara simultan masih belum mampu menjelaskan Kinerja Keuangan secara signifikan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur modal bukanlah satu-satunya atau bahkan faktor terpenting yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Banyak faktor-faktor eksternal lain yang juga memiliki peranan penting dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Assets Ratio* (DAR) maupun *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Nilai *path coefficient* untuk DAR secara parsial adalah -0,601 dengan nilai *p-value* 0,582, untuk DER adalah 0,054 dengan nilai *p-value* 0,959.

Hasil ini tidak selaras dengan beberapa hasil uji penelitian sebelumnya. Contohnya Tika Azizah Fatirah (Pokhrel, 2024) mengungkapkan DAR dan DER secara simultan memiliki dampak signifikan terhadap ROE yang menunjukkan bahwa struktur modal yang efektif dapat mendukung pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yashinta Ariana Wardhani dan Agus Endro Suwarno (Malau et al., 2024) juga mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, ini menunjukkan pengelolaan utang dan ekuitas perusahaan memegang peran penting dalam meningkatkan performa perusahaan.

Akan tetapi, hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Nadila Sari dan Peng Wi (Sari & Wi, 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan DAR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sama halnya dengan hasil penelitian Dewi Permatasari Anthonie dkk (Anthonie et al., 2018) yang mendapat hasil bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Perbedaan hasil uji antara penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu dapat disebabkan oleh perbedaan periode pengamatan, karakteristik perusahaan yang dijasikan sampel, serta teknik analisis yang digunakan. Dalam penelitian ini, rentang waktu yang diamati adalah 2021-2023 saat perusahaan menghadapi berbagai tantangan setelah pandemi COVID-19. Secara tidak langsung hal ini dapat mengakibatkan struktur modal perusahaan berdampak pada profitabilitas atau efisiensi operasional yang tercermin dalam ROA dan ROE.

Di samping itu, nilai R-square yang mencapai 0,302 menunjukkan bahwa kontribusi DAR dan DER terhadap variasi kinerja keuangan mendapat nilai 30,2%, sisanya dapat dipengaruhi oleh faktor lain dari luar struktur modal. Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan struktur modal bukanlah satu-

satunya faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan melalui utang maupun ekuitas bukan merupakan determinan utama dalam meningkatkan profitabilitas yang tercermin melalui rasio Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,302 mengungkapkan bahwa variabel DAR dan DER hanya mampu menjelaskan 30,2% variasi kinerja keuangan, sedangkan 69,8% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor seperti efisiensi operasional, strategi bisnis, serta kondisi eksternal makroekonomi lebih berperan dalam menentukan tingkat profitabilitas perusahaan.

Temuan ini menegaskan bahwa struktur modal belum dapat dipandang sebagai faktor dominan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk lebih menekankan pada penguatan strategi manajerial dan peningkatan efisiensi operasional guna memperoleh kinerja keuangan yang lebih optimal, sementara bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk mengkaji variabel lain yang berpotensi memberikan kontribusi lebih besar terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bei, B. D. I., & Cahyuni, D. W. (2020). *Keuangan Pada Perusahaan Industri Food*.[https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/17391/1/158320167](https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/17391/1/158320167_Desi_Wulandari_Cahyuni_-_Fulltext.pdf) - Desi Wulandari Cahyuni - Fulltext.pdf
- Di, T., Efek, B., & Periodw, I. (2024). *1, 2, 3*, 5, 347–358.
- Fahmi, L. Z. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 781–798.
- Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan, D., Asaubi, P., Sakir, A., Studi Manajemen, P., Ekonomi dan Bisnis, F., & Syiah Kuala, U. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen TERAKREDITASI SINTA*, 4(3), 577–590. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Kusumastuti, D., & Nur, F. F. (n.d.). *Tanti Handriana_Karya Ilmiah 012*.
- Laily, S. T., Husnan, L. H., & Hidayati, S. A. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020. *Target : Jurnal Manajemen Bisnis*, 4(1), 105–116. <https://doi.org/10.30812/target.v4i1.2045>
- Malau, C. N. A., Sani, A., & Ika, D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Struktur Modal. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4(5), 703–707. <https://doi.org/10.47233/jebs.v4i5.1958>
- Manajemen dan Kewirausahaan, J., Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, K., Nurfitri Umar, F., Hajar, I., & Armstrong, V. T. (n.d.). *PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA* (Vol. 15, Issue 2). <http://ojs.uho.ac.id/index.php/manajemen>
- Muaja, T., Kawulur, A., & Sumampouw, O. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang : *Journal Of Social Science ...*, 3, 1893–1906.
- Pengaruh Struktur Modal, Hhdt., Permatasari Anthonie, D., Tulung, J. E., Tasik, H. H., (2018). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. 6(2), 610–619.
- Pertiwi, S. D., & Purwasih, D. (2023). ... SEBAGAI VARIABEL MODERASI: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah ...*, 1(5), 34–43. <https://www.revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/177>
- Pokhrel, S. (2024). No TitleEΛENH. *Αγαη*, 15(1), 37–48.
- Sari, N., & Wi, P. (2022). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Stuktur Modal, DanProfitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur YangTerdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018 – 2021. *Global Accounting : Jurnal Akuntansi*, 1(3), 1–8. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>