

Determinasi Profitabilitas Melalui Struktur Modal dan Efisiensi Pemanfaatan Aset Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024

Dina Marsyara*, Soritaon, Taufik Sadikin

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Langlabuana

e-mail: marsyaradina@gmail.com

*Corresponding Author.

Abstract: This study aims to examine the extent to which the Debt-to-Equity Ratio (DER) and Total Asset Turnover (TATO) influence Return on Assets (ROA) in manufacturing companies operating in the food and beverage subsector and listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024. The method used is a quantitative approach with panel data regression analysis. Sampling was conducted using purposive sampling, resulting in 10 selected companies with a total of 50 observations. The determination of the best estimation model was performed through the Chow test, the Hausman test, and the Lagrange Multiplier test, all of which identified the Random Effect Model (REM) as the most appropriate specification. The test results indicate that the Debt-to-Equity Ratio (DER) and Total Asset Turnover (TATO) do not have a significant effect on Return on Assets (ROA), either partially or simultaneously. A coefficient of determination of 1.7% indicates that fluctuations in ROA are largely determined by factors outside the variables included in the model. These findings reveal that during times of economic crisis and recovery, capital structure and asset efficiency have not been the primary determinants of corporate profitability.

Keywords: Debt-to-Equity Ratio; Total Asset Turnover; Return on Assets; Profitability; Panel Data

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor makanan dan minuman dan tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2020–2024. Metode yang digunakan adalah Pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Pengumpulan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 10 perusahaan terpilih dengan total 50 data observasi. Penentuan model estimasi terbaik dilakukan melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*, yang seluruhnya menetapkan *Random Effect Model* (REM) sebagai spesifikasi yang paling sesuai. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), baik secara parsial maupun simultan. Koefisien determinasi sebesar 1,7% mengindikasikan bahwa fluktuasi ROA sebagian besar ditentukan oleh faktor-faktor di luar variabel yang dimasukkan dalam model. Temuan ini mengungkap bahwa pada masa krisis dan pemulihan ekonomi, struktur modal serta efisiensi aset belum menjadi determinan utama profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio*; *Total Asset Turnover*; *Return on Assets*; *Profitabilitas*; *Data Panel*

How to Cite: Marsyara, D., Soritaon, S., & Sadikin, T. (2026). Determinasi Profitabilitas Melalui Struktur Modal dan Efisiensi Pemanfaatan Aset Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah*, 7(1), 19-29. <https://doi.org/10.55210/arribhu.v7i1.2478>

Pendahuluan

Kemajuan yang terjadi pada sektor manufaktur memiliki kontribusi yang amat signifikan dalam menjaga ketahanan sekaligus mendorong laju pertumbuhan perekonomian di tingkat nasional. Di tengah beragamnya subsektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, industri pengolahan makanan dan minuman tampil sebagai salah satu segmen dengan sumbangan paling menonjol bagi perekonomian. Subsektor ini tidak hanya menjadi penyumbang utama Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan nonmigas, tetapi juga relatif lebih resilien karena produknya merupakan kebutuhan dasar masyarakat.

Namun demikian, periode 2020–2024 menghadirkan tantangan struktural yang jauh berbeda dibandingkan periode sebelumnya. Pandemi COVID-19, terganggunya alur rantai pasok secara global, ketidakstabilan harga komoditas bahan baku, pergeseran kebiasaan konsumsi masyarakat, serta tekanan inflasi domestik menciptakan dinamika yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Dalam situasi tersebut, kemampuan perusahaan dalam mengelola komposisi pendanaan dan mengoptimalkan penggunaan aset menjadi faktor yang krusial dalam menjaga stabilitas profitabilitas.

Urgensi penelitian ini muncul dari kenyataan bahwa bukti empiris mengenai relevansi struktur modal dan efisiensi aset sebagai determinan profitabilitas dalam konteks krisis dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi masih sangat terbatas khususnya pada subsektor makanan dan minuman di Indonesia, sehingga pengujian ulang hubungan tersebut dalam periode ketidakpastian ekonomi yang tinggi. Dan hasil penelitian diharapkan mampu memberikan acuan empiris yang relevan dan tepat bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis di tengah ketidakpastian yang masih berlangsung.

Secara teoritis, keterkaitan antara struktur modal dan profitabilitas dapat dijabarkan dua kerangka konseptual utama, yaitu *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade-Off Theory* berpendapat bahwa penggunaan utang dalam proporsi yang wajar berpotensi mendongkrak nilai perusahaan melalui keuntungan berupa penghematan pajak atau *tax shield*, meskipun di sisi lain, ketergantungan yang berlebihan pada utang justru mempertinggi probabilitas kebangkrutan serta menambah beban biaya keagenan. Adapun *Pecking Order Theory* menguraikan kecenderungan manajemen perusahaan untuk mengutamakan pemanfaatan sumber dana yang berasal dari internal terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan untuk menggunakan pendanaan dari pihak eksternal (Kurniasari & Wibowo, 2018). Oleh karena itu, besaran nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki potensi untuk memberikan dampak terhadap kinerja profitabilitas perusahaan, baik melalui jalur yang bersifat langsung maupun yang tidak langsung.

Pada dimensi lainnya, tingkat efektivitas pengelolaan aset yang tercermin melalui indikator *Total Asset Turnover* (TATO) memberikan gambaran tentang seberapa optimal manajemen perusahaan dalam mendayagunakan keseluruhan sumber daya yang tersedia guna menghasilkan pendapatan dari penjualan (Syahputri et al., 2024). Secara teori, semakin efisien perputaran aset, semakin besar potensi laba yang dihasilkan, yang pada gilirannya meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Namun, dalam kondisi krisis dan pemulihan ekonomi, hubungan teoritis tersebut tidak selalu berjalan linear.

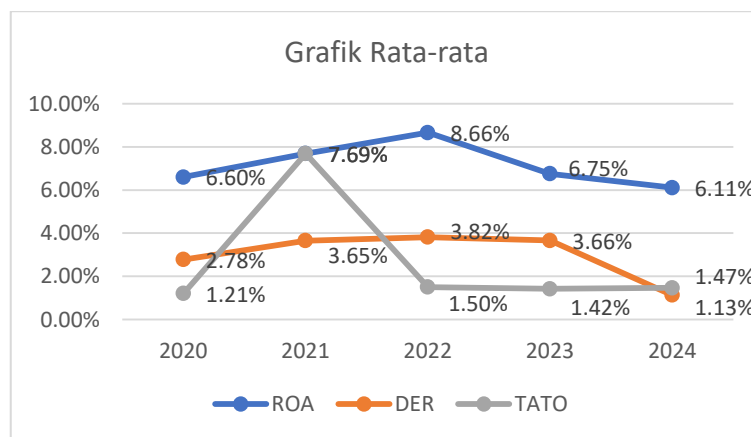
Sejumlah kajian terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten satu sama lain. (Dharmayanti & Friyanto, 2021) membuktikan adanya pengaruh signifikan DER terhadap ROA pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sebaliknya, (Lestiani et al., 2024) tidak menemukan pengaruh signifikan DER terhadap ROA pada perusahaan PT Intermedia Capital Tbk Periode 2016-2023. Mengenai TATO, (Ersya Nadilla, 2024) menemukan pengaruh signifikan TATO terhadap ROA pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk Periode 2013-2022. Sementara (Triana & Surahman, 2023) tidak menemukan pengaruh signifikan TATO terhadap ROA pada perusahaan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2014 – 2023.

Perbedaan hasil tersebut dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik sektor yang diteliti, mengingat setiap sektor memiliki struktur pendanaan, tingkat leverage, dan pola perputaran aset yang tidak sama. Sehingga belum memberikan gambaran yang memadai mengenai dinamika DER dan TATO terhadap ROA pada subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik khas berupa perputaran aset yang relatif cepat, margin laba yang tipis, serta sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi harga bahan baku. Kesenjangan temuan antar studi tersebut pada akhirnya menjadi landasan bagi penelitian ini untuk mengkaji ulang kontribusi DER dan TATO dalam membentuk ROA, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Research gap dalam penelitian ini terletak pada konteks periode 2020–2024, yaitu masa krisis dan pemulihan ekonomi yang belum banyak diuji secara komprehensif pada subsektor makanan dan minuman. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan periode sebelum pandemi atau periode yang relatif stabil secara ekonomi. Oleh karena itu, diperlukan pengujian ulang untuk mengetahui apakah struktur modal dan efisiensi aset tetap relevan sebagai penentu profitabilitas dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi. Adapun kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada dua hal yaitu:

1. Penggunaan periode pengamatan 2020-2024 yang mencakup fase kontraksi hingga pemulihan ekonomi pasca-pandemi sebagai konteks yang belum banyak dieksplorasi.
2. Fokus spesifik pada subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik operasional unik namun masih kurang terwakili dalam literatur terkait DER, TATO, dan ROA.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi empiris mengenai relevansi teori struktur modal dan efisiensi aset dalam konteks dinamika ekonomi pasca-pandemi.



Sumber: Data diolah penulis, 2026

Gambar 1. Grafik rata-rata ROA, DER, TATO perusahaan terdaftar di BEI subsektor makanan minuman periode 2020-2024

Berdasarkan data dalam Gambar 1 Terlihat bahwa *Return on Assets* mengalami fluktuasi yang signifikan, dengan titik tertinggi tercapai pada tahun 2021 sebesar 7,69%, kemudian menurun menjadi 6,11% pada tahun 2024. Penurunan ini menunjukkan penurunan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya dalam beberapa tahun terakhir. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tren kenaikan tajam pada tahun 2021, mencapai 7,78%. Namun, sejak tahun 2022, rasio ini menurun secara bertahap menjadi 1,13% pada tahun 2024. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berusaha untuk mengurangi ketergantungannya pada utang sebagai sumber pembiayaan operasional, yang dapat diartikan sebagai perbaikan dalam manajemen risiko keuangan perusahaan. Mengenai *Total Asset Turnover*, grafik menunjukkan penurunan yang konsisten sepanjang

periode 2021 hingga 2024. *Total Asset Turnover*, tertinggi tercatat pada 2021 sebesar 3,65%, kemudian menurun menjadi 1,47% pada 2024. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan efisiensi dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan penjualan.

Landasan Teori

Debt To Equity Rasio

Debt to Equity Ratio, sebagaimana dikemukakan oleh (Jirwanto et al., 2024) *Debt to Equity Ratio* merupakan instrumen pengukuran finansial yang dimanfaatkan untuk mengetahui proporsi antara keseluruhan kewajiban yang harus ditanggung perusahaan terhadap nilai ekuitas yang dimiliki oleh para pemegang sahamnya. Rasio ini memberikan gambaran mengenai proporsi aset perusahaan yang didanai melalui utang. Tingginya nilai DER mencerminkan ketergantungan besar pada pendanaan eksternal, yang berpotensi meningkatkan kerentanan finansial perusahaan, terutama ketika kondisi ekonomi sedang tidak menguntungkan. Formula perhitungan DER adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang\ (Debt)}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Dalam perspektif teori *Trade-Off*, penggunaan utang hingga batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya keuntungan dari manfaat pajak (tax shield). Namun apabila melampaui batas optimal, risiko kebangkrutan dan biaya keagenan akan meningkat sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, tingkat DER yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi yang lebih baik, melainkan harus disesuaikan dengan struktur risiko dan karakteristik industri.

Total Asset Turnover

Menurut Brigham dan Houston dalam (Muniarty & Sari, 2021) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) termasuk ke dalam kelompok alat ukur kinerja keuangan yang dikategorikan sebagai rasio aktivitas atau yang lazim disebut rasio manajemen aset. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu secara efektif mengelola dan memanfaatkan totalitas aset yang dikuasainya dalam rangka mewujudkan pencapaian volume penjualan yang optimal. Nilai TATO yang semakin besar mencerminkan tingkat efisiensi yang semakin tinggi dalam pemanfaatan keseluruhan aset perusahaan di dalam proses penciptaan pendapatan dari aktivitas penjualan. Informasi ini menjadi sangat bernilai bagi investor, kreditur, maupun pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis. Rumus perhitungan TATO adalah:

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Pernjualan\ Bersih}{Rata - Rata\ Total\ Aset}$$

Return On Assets

Return on Assets, berdasarkan penjelasan (Sudarmanto et al., 2024) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kapasitas aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari operasional yang dijalankan. Rasio ini berfungsi sebagai alat untuk mengetahui berapa besar laba bersih yang berhasil diraih dari setiap satuan nilai uang yang diinvestasikan ke dalam keseluruhan aset yang tercatat di perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA yang dicapai, semakin menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan dikelola secara produktif dan mampu menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, ROA yang rendah mengindikasikan bahwa pengelolaan aset kurang efektif dalam menciptakan nilai laba bagi perusahaan. Formula yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Sejumlah penelitian yang mengkaji keterkaitan antara struktur modal, efisiensi aset, dan profitabilitas menghasilkan temuan yang beragam. (Michela et al., 2024) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Sementara (Syahputri et al., 2024) justru menemukan hasil yang berlawanan, yakni *Debt to Equity Ratio* tidak memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Adapun mengenai *Total Asset Turnover* (Turnip & Lukito, 2025) menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset*. Sedangkan (Alimunir et al., 2021) tidak menemukan adanya pengaruh signifikan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Asset*.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu yang relevan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H_1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

H_2 : *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

H_3 : *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Metode

Studi ini menggunakan rancangan penelitian kausalitas yang bertumpu pada pendekatan kuantitatif sebagai kerangka kerja untuk menguji dan menganalisis dampak yang ditimbulkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Assets* (ROA). Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur pada subsektor makanan dan minuman yang sahamnya terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) sepanjang periode 2020 hingga 2024.

Populasi yang menjadi cakupan penelitian ini terdiri dari 44 perusahaan yang beroperasi dalam subsektor makanan dan minuman. Proses pengambilan sampel dilaksanakan dengan menerapkan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria berikut:

1. Perusahaan terdaftar secara berturut-turut sepanjang periode 2020–2024;
2. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang lengkap;
3. Memiliki data yang diperlukan untuk perhitungan variabel DER, TATO, dan ROA.

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 10 perusahaan sebagai sampel dengan data yang membentuk *balanced panel*, sehingga menghasilkan 50 observasi (10 perusahaan $\times$ 5 tahun).

Model Analisis

Teknik analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, pendekatan ini dipilih karena memiliki keunggulan dalam mengakomodasi dua dimensi data secara bersamaan yaitu dimensi lintas entitas (*cross section*) dan dimensi waktu (*time series*) sehingga mampu mengendalikan heterogenitas individu yang tidak teramati serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien dibandingkan regresi *cross section* atau *time series* secara terpisah. Untuk memperoleh model estimasi yang paling sesuai, dilakukan serangkaian tahapan seleksi model yang terdiri atas tiga prosedur pengujian, yaitu:

1. Uji *Chow* yang membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM);
2. Uji *Hausman* untuk menentukan keunggulan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* (REM);
3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM) guna membandingkan *Random Effect Model* dengan *Common Effect Model*.

Hasil ketiga pengujian tersebut menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) adalah model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 TATO_{it} + \epsilon_{it}$$

dimana:

ROA = *Return on Assets*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Asset Turnover*

ε = *error term*

i = entitas

t = periode tahun

Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan validitas model, dilakukan pengujian uji normalitas (*Jarque-Bera*), uji multikolinearitas (*Variance Inflation Factor/VIF*), uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Seluruh pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% menggunakan perangkat lunak *EViews 12*.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisa Data

Tabel 1. Hasil uji deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	7.164600	3.017800	1.406200
Median	6.845000	0.855000	1.070000
Maximum	22.18000	30.72000	3.740000
Minimum	-11.95000	-23.62000	0.330000
Std. Dev.	7.111657	9.019378	1.057998
Skewness	-0.184834	1.639528	1.172585
Kurtosis	3.298176	7.907789	3.047915
Jarque-Bera	0.469924	72.58044	11.46274
Probability	0.790601	0.000000	0.003243
Sum	358.2300	150.8900	70.31000
Sum Sq. Dev.	2478.208	3986.109	54.84858
Observations	50	50	50

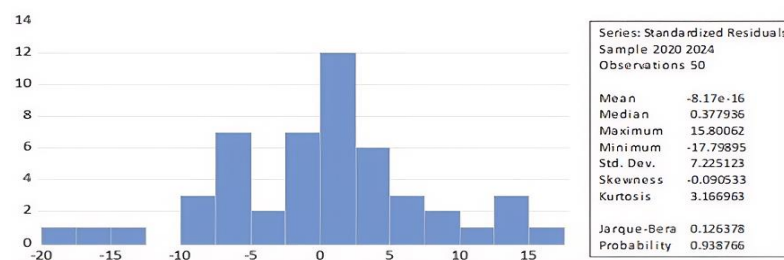
Sumber: *output Eviews 12*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel ROA (Y) memiliki nilai terendah -11,9500 dan nilai tertinggi sebesar 22,1800. Rata-rata ROA berada pada angka 7,164600 dengan standar deviasi 7,111657. Variabel DER (X_1) memperlihatkan nilai terendah -23,6200 dan nilai tertinggi 30,7200 dengan nilai rata-rata DER sebesar 3,017800 dan standar deviasi 9,019378. Sementara itu TATO (X_2) memiliki nilai terendah 0,3300 dan nilai tertinggi 3,7400, dengan nilai rata-rata TATO 1,406200 dan standar deviasi sebesar 1,057998.

Munculnya nilai DER negatif pada beberapa observasi mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kondisi ekuitas negatif selama periode penelitian. Fenomena ini terjadi ketika total kewajiban melebihi total aset sebagai dampak dari tekanan finansial, terutama selama masa pandemi dan pemulihan ekonomi. Kondisi ini mencerminkan tingginya risiko finansial yang menjadi salah satu karakteristik khusus periode penelitian 2020–2024.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: *output Eviews 12*

Gambar 2. Hasil uji normalitas

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan, nilai statistik Jarque-Bera diperoleh sebesar 0,126378 disertai nilai probabilitas sebesar 0,938766. Karena nilai probabilitas yang dihasilkan melampaui ambang batas 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa residual dari model estimasi memiliki distribusi yang normal, sehingga asumsi dasar normalitas dalam penelitian ini telah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.281487	3.317933	NA
X1	0.013335	1.197696	1.074903
X2	0.969119	3.012521	1.074903

Sumber: *output Eviews 12*

Uji multikolinearitas yang dilakukan dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) menghasilkan nilai VIF pada setiap variabel independen sebesar 1,074903, angka yang sangat jauh di bawah nilai kritis 10. Selain itu, korelasi antar variabel independen juga tidak melampaui batas kritis 0,80 yang berarti tidak terdapat korelasi kuat di antara variabel-variabel penjelas. Dengan demikian model regresi yang digunakan terbebas dari permasalahan multikolinearitas sehingga estimasi koefisien dapat diandalkan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil uji heteroskedastisitas

F-statistic	0.764125	Prob. F(2,47)	0.4714
Obs*R-squared	1.574599	Prob. Chi-Square(2)	0.4551
Scaled explained SS	1.876596	Prob. Chi-Square(2)	0.3913

Sumber: *output Eviews 12*

Uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai Obs*R-squared senilai 1,574599 dengan probabilitas Chi-Square(2) sebesar 0,4551 yang berada di atas batas signifikansi 0,05. Hasil ini memberikan indikasi bahwa model yang diestimasi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas, dan varians dari residualnya bersifat homoskedastis.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil uji autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.597398	Prob. F(2,15)	0.5628
Obs*R-squared	1.475531	Prob. Chi-Square(2)	0.4782

Sumber: *output Eviews 12*

Pengujian autokorelasi melalui Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test menghasilkan nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,5628 dan nilai probabilitas R-squared sebesar 0,4782, yang keduanya melampaui taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengonfirmasi bahwa tidak terdapat indikasi masalah autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

Secara keseluruhan, seluruh asumsi klasik yaitu normalitas, bebas multikolinearitas, homoskedastisitas, dan bebas autokorelasi telah terpenuhi, sehingga model regresi data panel yang digunakan valid dan layak untuk diinterpretasikan lebih lanjut.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil pengujian pemilihan model estimasi data panel

Metode	Pengujian	Hasil
Uji Chow	<i>Common Effect VS Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	<i>Fixed Effect VS Random Effect</i>	<i>Random Effect Model</i>
Uji Lagrange Multiplier	<i>Random Effect VS Common Effect</i>	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 6. Hasil uji model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.274947	3.199644	1.648604	0.1059
X1	0.047099	0.116064	0.405804	0.6867
X2	1.242723	1.506770	0.824759	0.4137

Sumber: *output Eviews 12*

Dari rangkaian pengujian yang meliputi Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji Lagrange Multiplier (LM), diperoleh kesimpulan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan spesifikasi model yang paling tepat dan relevan untuk digunakan dalam estimasi data panel pada penelitian ini. Persamaan regresi yang diperoleh adalah $Y = 5.274947 + 0.047099X_1 + 1.242723X_2$, dimana Y adalah *Return on Asset*, X_1 adalah *Debt to Equity ratio*, X_2 adalah *Total Asset Turnover*, dan e merupakan *error terms*.

Koefisien DER yang bernilai positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan diikuti oleh peningkatan *Return on Asset*, dan koefisien TATO yang juga bernilai positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Total Asset Turnover* akan diikuti oleh peningkatan *Return on Asset*. Hasil analisis regresi data panel memperlihatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* maupun *Total Asset Turnover* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap *Return on Asset*. Untuk variabel X_1 (DER), diperoleh nilai t-statistik adalah 0.405804 dengan probabilitas 0.6867. Sedangkan untuk variabel X_2 (TATO) nilai t-statistik adalah 0.824759 dengan probabilitas 0.4137. Kedua variabel independent tersebut tidak signifikan pada taraf 5%, yang mengindikasikan bahwa DER dan TATO tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap ROA perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2024.

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial)

Tabel 7. Hasil uji T (parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.274947	3.199644	1.648604	0.1059
X1	0.047099	0.116064	0.405804	0.6867
X2	1.242723	1.506770	0.824759	0.4137

Sumber: *output Eviews 12*

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai intercept (C) memiliki koefisien sebesar 5.274947 dengan t-statistik 1.648604 dan probabilitas 0.1059, yang nilainya melebihi 0.05, sehingga dianggap tidak signifikan. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) memiliki koefisien 0.047099, t-statistik 0.405804, dan probabilitas 0.6867, sementara variabel *Total Asset Turnover* (X_2) memiliki koefisien 1.242723, t-statistik 0.824759, dan nilai probabilitas 0.4137, karena nilai probabilitas keduanya melebihi 0.05, maka baik X_1 maupun X_2 tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap *Return on Asset* (ROA).

Uji F (Simultan)

Tabel 8. Hasil uji F (simultan)

Weighted Statistics			
R-squared	0.017011	Mean dependent var	1.301483
Adjusted R-squared	-0.024818	S.D. dependent var	2.971174
S.E. of regression	3.007817	Sum squared resid	425.2073
F-statistic	0.406684	Durbin-Watson stat	1.156198
Prob(F-statistic)	0.668175		

Sumber: *output* Eviews 12

Hasil uji F bersamaan menunjukkan F-statistik sebesar 0.406684 dengan probabilitas 0.668175, yang berada di atas ambang 0.05. Hal ini berarti bahwa secara keseluruhan, *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Total Asset Turnover* (X_2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada taraf signifikansi 5%.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.017011	Mean dependent var	1.301483
Adjusted R-squared	-0.024818	S.D. dependent var	2.971174
S.E. of regression	3.007817	Sum squared resid	425.2073
F-statistic	0.406684	Durbin-Watson stat	1.156198
Prob(F-statistic)	0.668175		

Sumber: *output* Eviews 12

Nilai *R-squared* yang diperoleh sebesar 0,017011 menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan sekitar 1,7% variasi pada variabel *Return on Asset*. Nilai Adjusted R-squared yang bernilai negatif sebesar -0,024818 semakin menegaskan bahwa variabel-variabel independen yang dilibatkan dalam model tidak memberikan sumbangsih yang bermakna dalam menguraikan variasi ROA. Dengan demikian, sekitar 98,3% dari total variasi ROA masih dijelaskan oleh berbagai variabel dan faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam kerangka model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap ROA

Hasil uji statistik menegaskan ketiadaan pengaruh yang signifikan dari DER terhadap ROA. Dalam perspektif teoritis, *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa penggunaan utang yang terencana dan proporsional seharusnya mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun dalam konteks periode 2020–2024, kondisi ketidakpastian ekonomi dan tekanan arus kas menyebabkan utang lebih berfungsi sebagai instrumen bertahan (*survival financing*) dibandingkan sebagai alat ekspansi produktif. Dengan demikian, peningkatan DER pada periode ini tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* dalam kondisi krisis memiliki karakteristik risiko yang lebih dominan dibandingkan potensi manfaatnya. Temuan ini memperkuat argumen bahwa hubungan antara struktur modal dan profitabilitas bersifat kontekstual, terutama pada periode tekanan ekonomi.

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap ROA

Secara teoritis, nilai TATO yang tinggi merefleksikan tingkat efisiensi yang lebih baik dalam pemanfaatan aset perusahaan untuk menciptakan penjualan. Namun demikian, temuan empiris dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda, di mana TATO tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Fenomena ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor yaitu: 1).

Penurunan daya beli masyarakat selama pandemi; 2) Peningkatan biaya bahan baku dan distribusi; dan 3) Tekanan margin laba akibat inflasi dan biaya operasional. Dengan kata lain, meskipun perusahaan mampu meningkatkan volume penjualan relatif terhadap asetnya, hal tersebut tidak secara langsung meningkatkan laba bersih karena adanya tekanan biaya.

Pengaruh Simultan DER dan TATO terhadap ROA

Pengujian secara simultan mengungkapkan bahwa DER dan TATO secara bersamaan tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan terhadap ROA, sebagaimana tercermin dari nilai R^2 yang hanya mencapai 1,7%. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa variasi ROA dalam periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal. Namun demikian, rendahnya nilai R^2 dalam penelitian keuangan empiris bukan merupakan kelemahan metodologis, melainkan mencerminkan kompleksitas faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan, terutama dalam periode ketidakpastian ekonomi 2020–2024. Variabel seperti margin laba, efisiensi biaya operasional, kebijakan fiskal, inflasi, serta dinamika permintaan pasar diduga memiliki kontribusi yang lebih dominan terhadap variasi ROA.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dikemukakan tiga kesimpulan utama, pertama, bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* secara parsial ($t = 0.405804$ dan nilai prob = 0.6867), sehingga H_1 ditolak. Kedua *Total Asset Turnover* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* secara parsial ($t = 0.824759$ dan nilai prob = 0.4137), sehingga H_2 ditolak. Ketiga *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* ($F = 0.406684$ dan nilai prob = 0.668175) dengan koefisien determinasi hanya 1.7% sehingga H_3 juga ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam kondisi krisis ekonomi dan pemulihan pasca-pandemi periode 2020-2024, profitabilitas perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti inflasi, tekanan rantai pasok global, dan penurunan daya beli masyarakat, dibandingkan faktor internal berupa struktur modal dan efisiensi aset.

Secara teoritis, penelitian ini menunjukkan bahwa relevansi teori struktur modal dan efisiensi aset bersifat kontekstual. Secara praktis, perusahaan perlu fokus pada pengendalian biaya, efisiensi operasional, dan manajemen risiko dalam kondisi ekonomi tidak stabil.

Referensi

- Alimunir, H., Eryvna, & Irman, M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, Dan Sales Growth Terhadap Return On Asset Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, Vol. 1 No.
- Dharmayanti, R., & Friyanto. (2021). Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Total Asset Turnover Pengaruhnya Terhadap Return on Assets. *Akademika*, 19(2), 92–101. <https://jurnal.stieimalang.ac.id/index.php/JAK/article/view/35>
- Ersya Nadilla, F. W. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset Pada Pt Bumi Serpong Damai Tbk Periode 2013-2022. *Jurnal Mirai Management*, 7(2), 54–64. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i2.2014>
- Jirwanto, H., Aqsa, M., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). *Manajemen Keuangan*. www.penerbitazkapustaka.com
- Kurniasari, W., & Wibowo, J. (2018). *Buku Manajemen Keuangan dan Ekuitas*.
- Lestiani, L., Khoirunisa, N., Komalasari, D., Muranda, N., & Yulianto, S. E. (2024). PT. Media Akademik Publisher Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets Pada Pt Intermedia Capital Tbk Periode 2016-2023. *Jurnal Media Akademik (Jma)*, 2(11), 3031–5220. <https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/view/1047/911>
- Michela, A. Z., Tatyana, N. M. A., & Hendriyani, M. (2024). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan

- Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2022. *Remittance Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan, Volume 05*.
- Muniarty, P., & Sari, M. (2021). Analisis Perputaran Total Aset Pada Pt. Indofood Makmur Tbk. *IJAB : Indonesian Journal of Accounting and Business*, 2(1), 28–41. <https://doi.org/10.33019/accounting.v2i1.12>
- Sudarmanto et al., N. . (2024). *Analisis Laporan Keuangan* (M. A. Triana Zuhrotun Aulia, SE. & M. A. Indah Permata Dewi, SE. (eds.); cetakan 1.). MINHAJ PUSTAKA. www.minhajpustaka.id
- Syahputri, Amanda Destia, & Nurismalatri. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets Pada Pt. Wijaya Karya (Persero) Tbk Periode 2013-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen, Vol.2, No.* <https://doi.org/https://doi.org/10.61722/jiem.v2i2.927>
- Triana, W. P., & Surahman, A. (2023). Pengaruh Current Ratio (Cr), Total Asset Turn Over (Tato) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return on Asset (Roa) Pada Pt Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode the Influence of Current Ratio (Cr), Total Asset Turn Over (Tato) and Debt. *JICN: Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 2(1), 265–279.
- Turnip, R. A. B., & Lukito, C. P. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Total Asset Turn Over (Tato) Terhadap Return on Asset (Roa) Pada Perusahaan Properti *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan, September*, 5960–5969. <https://jicnusantara.com/index.php/jicn/article/view/4755>.