

Pengaruh *Leverage*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 – 2024

Ida Elfania¹, Anita Akhiruddin²

^{1,2)} Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Muhammadiyah Gresik
Jl. Sumatera No.101, Gresik Kota Baru (GKB), Kec. Kebomas, Kab. Gresik, Jawa Timur
Email: idaelfania@gmail.com, anitaakhiruddin83@umg.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Sub-sektor ini dipilih karena memiliki karakteristik industri yang relatif stabil dan terus berkembang, sehingga relevan untuk mengkaji faktor internal yang memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan, serta teknik purposive sampling yang menghasilkan 36 perusahaan dengan total 144 observasi selama empat tahun. Ukuran perusahaan diukur menggunakan variabel dummy, yaitu nilai 0 untuk perusahaan dengan total aset kurang dari 10 miliar dan nilai 1 untuk perusahaan dengan total aset lebih dari 10 miliar. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. Ukuran perusahaan juga terbukti berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, leverage, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,187 menunjukkan bahwa 18,7% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini mengimplikasikan pentingnya bagi manajemen dan investor untuk mempertimbangkan kebijakan pendanaan dan skala perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan..

Kata kunci: *Leverage*, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Subsektor Makanan dan Minuman.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of leverage, capital structure, and firm size on the financial performance of food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. This subsector was selected because it has relatively stable and continuously growing industrial characteristics, making it relevant for examining internal factors that influence financial performance. The study used a quantitative approach with secondary data in the form of annual financial reports and a purposive sampling technique, resulting in 36 companies with a total of 144 observations over four years. Firm size was measured using a dummy variable: 0 for companies with total assets of less than 10 billion and 1 for companies with total assets of more than 10 billion. Data analysis was performed using multiple linear regression to test the influence of each independent variable on financial performance. The results showed that leverage had a significant, adverse effect on financial performance, while capital structure had a significant, positive effect. Firm size was also shown to have a significant, but negative, effect on financial performance. Simultaneously, leverage, capital structure, and firm size significantly influenced firm financial performance. The coefficient of determination (R^2) of 0.187 indicates that 18.7% of the variation in financial performance is explained by these three variables, with the remaining variation influenced by factors outside the research model. This finding implies the importance for management and investors to consider funding policies and company scale in efforts to improve financial performance..

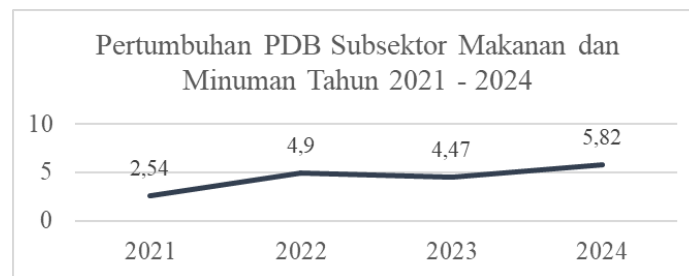
Keywords: *Leverage, Capital Structure, Firm Size, Financial Performance, Food and Beverage Sector, IDX.*

Pendahuluan

Sebagai bagian dari sektor manufaktur, industri makanan dan minuman memiliki posisi strategis dalam mendukung dan memperkuat pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam konteks industri pengolahan, subsektor makanan dan minuman memiliki

kontribusi yang signifikan sebagai penggerak pertumbuhan di Indonesia. Karakteristiknya yang resilien membuat subsektor ini mampu bertahan dan terus berkembang meskipun menghadapi tekanan ekonomi global, volatilitas harga bahan baku, dan juga perubahan perilaku konsumsi masyarakat pasca pandemi. Peningkatan jumlah perusahaan pada subsektor ini yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengindikasikan adanya minat investor yang tinggi serta perkembangan aktivitas bisnis, yang berdampak pada semakin meningkatnya tingkat persaingan industri. Kinerja keuangan perusahaan dalam dinamika ini menjadi ukuran utama untuk menilai keberhasilan strategi pengelolaan, tingkat profitabilitas, serta ketahanan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya.

Data menunjukkan bahwa jumlah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami tren peningkatan yang konsisten dalam kurun waktu 2021-2024. Peningkatan tersebut merefleksikan tingginya ketertarikan pelaku usaha terhadap subsektor makanan dan minuman, sekaligus menandakan meningkatnya aktivitas dan daya tarik subsektor ini dalam pasar modal Indonesia. Perkembangan tersebut menegaskan bahwa subsektor makanan dan minuman menunjukkan dinamika pertumbuhan yang kuat serta berpotensi memberikan kontribusi berkelanjutan bagi perekonomian nasional. Grafik berikut menyajikan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) subsektor makanan dan minuman pada periode 2021-2024 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1. Pertumbuhan PDB subsektor makanan dan minuman

Grafik pertumbuhan PDB menunjukkan bahwa pendapatan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Indonesia mengalami peningkatan, yang ditandai oleh kenaikan pertumbuhan PDB dari 1,58% pada periode 2020-2021 menjadi 2,54%, dengan total pendapatan sebesar Rp775,10 triliun. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), nilai Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman nasional atas dasar harga berlaku (ADHB) tercatat sebesar Rp1,12 kuadriliun pada tahun 2021. Pada tahun 2022, Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman berdasarkan harga konstan (AHDK) sebesar Rp 813,06 triliun. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar Rp 775,10 triliun, nilai tersebut mengalami kenaikan sebesar 4,90% pada tahun 2022. Data tahun 2023 menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki kontribusi signifikan, yakni sebesar 389,10% terhadap PDB industri nonmigas dan 6,55% terhadap PDB nasional.

Data triwulan III tahun 2024 menunjukkan bahwa subsektor makanan dan minuman mengalami pertumbuhan positif sebesar 5,82% secara year on year. Angka tersebut menunjukkan adanya akselerasi pertumbuhan yang relatif tinggi dibandingkan dengan tahun 2023 yang hanya mencatat pertumbuhan sebesar 4,47%. Di samping itu, subsektor ini berkontribusi sekitar 40,17% terhadap total Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan nonmigas. Kenaikan yang konsisten dari tahun ke tahun pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman di Indonesia mencerminkan semakin positifnya kinerja perusahaan, sekaligus menekankan perannya sebagai salah satu pilar utama pertumbuhan industri pengolahan nonmigas nasional dan pendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Bertambahnya jumlah perusahaan setiap tahun menggambarkan pertumbuhan subsektor makanan dan minuman di pasar modal sekaligus mengindikasikan meningkatnya intensitas persaingan antar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola sumber daya dan strategi keuangan secara optimal agar dapat mempertahankan keberlanjutan usaha serta memperkuat daya saing dalam lingkungan industri yang dinamis.

Dengan berkembangnya subsektor makanan dan minuman yang semakin dinamis, perusahaan dituntut untuk semakin optimal dalam mengelola faktor internal guna mempertahankan keberlanjutan usaha. *Leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan menjadi faktor strategis yang berperan penting dalam memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Oleh sebab itu, kinerja keuangan menjadi ukuran penting dalam mengevaluasi efisiensi pengelolaan sumber daya keuangan dan kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai serta mempertahankan daya saing di subsektor makanan dan minuman.

Dalam pengelolaan faktor internal, *leverage* menjadi variabel yang relevan untuk dikaji karena berhubungan erat dengan keputusan pendanaan serta risiko keuangan perusahaan. Temuan dari penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. [1] mengatakan “bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan” sedangkan [2] “bahwa *leverage* berpengaruh negatif karena tingginya risiko gagal bayar”. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu menandakan keberadaan research gap yang perlu diteliti lebih lanjut, khususnya pada industri subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik padat modal. Merujuk pada landasan teori dan fokus penelitian, penelitian ini menguji hubungan yang menunjukkan bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.

Di samping *leverage*, struktur modal juga memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas serta efisiensi keuangan. Pengelolaan struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan menyeimbangkan pendanaan berbasis utang dan modal

sendiri guna menurunkan biaya modal dan meningkatkan tingkat laba. Berbagai penelitian memberikan hasil yang bervariasi. Dalam penelitian [3] struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, dalam penelitian lain dari [4], [5] struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sementara penelitian menurut [6] dan [7] menunjukkan pengaruh struktur modal tidak signifikan. Keberagaman hasil penelitian terdahulu menegaskan pentingnya dilakukan pengujian lebih lanjut pada subsektor makanan dan minuman. Penelitian ini selanjutnya menguji hipotesis bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain faktor-faktor sebelumnya, ukuran perusahaan juga menjadi variabel internal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan, karena menggambarkan tingkat aset dan kemampuan operasional perusahaan. Dalam perspektif teori, perusahaan berukuran besar cenderung memperoleh kemudahan akses terhadap sumber pendanaan, menikmati efisiensi skala ekonomi, serta memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap risiko bisnis. Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang beragam.[8], [9], [10], menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun dalam penelitian, [11] menunjukkan pengaruh negatif sedangkan dalam penelitian [12], dan [13] menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Adanya perbedaan hasil penelitian menunjukkan keberadaan research gap yang penting untuk diteliti lebih mendalam pada subsektor makanan dan minuman. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diuji dan diasumsikan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian mengenai *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan mengindikasikan pentingnya analisis empiris terbaru, terutama pada subsektor makanan dan minuman yang ditandai oleh kebutuhan modal besar, fluktuasi biaya bahan baku, dan meningkatnya intensitas persaingan. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2024. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan empiris, memperkaya kajian dalam bidang keuangan, serta menjadi acuan dalam pengambilan keputusan strategis bagi manajemen, investor, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya.

Metode Penelitian

Pendekatan Penelitian (*Research Approach*)

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang menekankan pengukuran objektif terhadap fenomena melalui pengolahan data numerik serta analisis statistik. Pendekatan tersebut dipilih mengingat tujuan penelitian adalah menguji hubungan sebab akibat antara *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, yang memerlukan data kuantitatif serta teknik analisis yang objektif dan terukur. Pendekatan kuantitatif memungkinkan peneliti menguji teori secara sistematis melalui proses pengukuran variabel, pengujian hipotesis, serta interpretasi hasil yang dapat digeneralisasikan

Penelitian ini juga menggunakan metode eksplanatori (*explanatory research*), yaitu metode yang menjelaskan pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya melalui pengujian hipotesis dan teknik analisis inferensial. Metode eksplanatori dipilih karena penelitian tidak hanya mendeskripsikan fenomena, tetapi juga bertujuan untuk mengidentifikasi dan menjelaskan hubungan sebab akibat antar variabel berdasarkan data empiris. Pendekatan yang digunakan sejalan dengan pandangan yang menyatakan penelitian eksplanatori dalam konteks kuantitatif mampu memberikan penjelasan yang komprehensif terhadap variabel-variabel yang diteliti dengan memanfaatkan teknik analisis statistik yang relevan.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2024 dengan jumlah total 78 emiten. Pemilihan populasi ini didasarkan pada karakteristik subsektor makanan dan minuman yang dikenal stabil dan memiliki peran penting dalam perekonomian nasional, sehingga layak dianalisis dalam konteks kinerja keuangan perusahaan.

Pemilihan sampel penelitian dilakukan melalui teknik purposive sampling, di mana sampel ditentukan secara non-probabilitas berdasarkan kriteria yang disusun secara teoritis dan praktis untuk memastikan kesesuaian dengan tujuan penelitian. Teknik ini diterapkan karena tidak semua perusahaan dalam populasi memiliki data yang lengkap dan untuk menjaga konsistensi data selama periode observasi.

Berikut ini adalah kriteria purposive sampling yang digunakan dalam proses pemilihan sampel penelitian :

1. Perusahaan yang dipilih adalah emiten subsektor makanan dan minuman yang mempertahankan status terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berkelanjutan selama periode 2021-2024, sehingga data yang diperoleh bersifat kontinu.
2. Perusahaan yang dipilih harus menyediakan laporan keuangan tahunan secara menyeluruh dan berturut-turut selama periode studi, dengan fokus pada laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki data yang memadai untuk semua variabel penelitian termasuk total utang, total ekuitas, total aset, dan laba bersih setelah pajak agar perhitungan *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan, serta kinerja keuangan dapat dilakukan secara valid.
4. Perusahaan yang dipilih tidak mengalami delisting, suspensi yang berlangsung lama, ataupun situasi tidak normal lain yang dapat memengaruhi ketersediaan dan validitas data keuangan.

Berdasarkan proses seleksi dengan kriteria yang ditentukan, diperoleh 36 perusahaan yang layak dijadikan sampel penelitian. Pengamatan selama empat tahun menghasilkan total 144 data observasi dari 36 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Jumlah ini dianggap memadai untuk analisis regresi linier berganda dan memenuhi syarat minimum jumlah sampel untuk menghasilkan estimasi yang stabil dan reliabel. Berikut adalah daftar 36 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	PT. Akasha Wira Internasional Tbk
3	BISI	PT. Bisi Internasional Tbk
4	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk
6	CMRY	PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk
7	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	CPRO	PT. Central Proteina Prima Tbk
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
10	DSNG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk
11	FAPA	PT. FAP Agri Tbk
12	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
13	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk
14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
15	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
16	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
17	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk
18	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk
19	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
20	MLBI	PT. Multi bintang Indonesia Tbk
21	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
22	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
23	PGUN	PT. Pradiksi Gunatama Tbk
24	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk
25	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
26	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk
27	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk
28	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
29	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
30	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk
31	STTP	PT. Siantar Top Tbk
32	TAPG	PT. Triputra Agro Persada Tbk
33	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
34	TGKA	PT. Tigaraksa Satria Tbk
35	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
36	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk

Jenis Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang didapat dari dokumen-dokumen resmi yang telah dipublikasikan, tanpa pengumpulan data secara langsung dari responden. Data sekunder dipilih karena sesuai dengan sifat penelitian kuantitatif eksplanatori yang membutuhkan data numerik historis untuk dianalisis secara empiris. Dalam penelitian Rachman dkk., (2016) “data sekunder merupakan data yang sudah tersedia dan dapat digunakan untuk pengolahan statistik tanpa perlu mengumpulkan data langsung dari lapangan”.

Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan audit dari perusahaan subsektor makanan dan minuman. Data pada laporan keuangan meliputi total utang, total ekuitas, total aset, dan laba bersih setelah pajak, yang digunakan untuk mengukur variabel *leverage* (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3) dan kinerja keuangan (Y). Jenis data ini dipilih karena sejalan dengan penelitian yang dilakukan [14] menyatakan “laporan keuangan merupakan sumber informasi utama untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan secara objektif dan terukur”.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) sebagai satu-satunya sumber resmi yang menyediakan dokumen keuangan perusahaan secara lengkap, terstandarisasi, dan telah diaudit. Proses pengumpulan data melibatkan pengunduhan informasi dari menu laporan keuangan dan tahunan emiten, khususnya data total aset, total utang, total ekuitas, serta laba bersih yang dibutuhkan untuk analisis variabel *leverage*, struktur modal, ukuran

perusahaan dan kinerja keuangan. Selain itu, peneliti juga memanfaatkan menu profil perusahaan tercatat pada situs BEI untuk memverifikasi status perusahaan sebagai emiten subsektor makanan dan minuman, mengecek konsistensi keterdaftaran perusahaan selama periode 2021-2024, serta memastikan kelengkapan publikasi laporan keuangannya dari tahun ke tahun.

Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu jenis data yang menggabungkan dimensi waktu (*time series*) dan lintas entitas (*cross section*). Data *time series* menggambarkan rangkaian observasi yang dikumpulkan selama periode 2021 hingga 2024, sementara data *cross section* merepresentasikan kondisi 36 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian. Kombinasi kedua karakteristik data tersebut memberikan keunggulan analitis karena memungkinkan pengamatan terhadap variasi antar perusahaan sekaligus dinamika keuangan dari waktu ke waktu. Penggunaan data panel menjadikan model estimasi lebih kuat, stabil, dan informatif karena mampu menangkap perbedaan karakteristik perusahaan serta perubahan kinerja yang terjadi selama periode observasi.

Hasil dan Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana *leverage*, struktur modal dan ukuran perusahaan memengaruhi kinerja keuangan di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2024.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			144
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1872.01091610
Most Extreme Differences	Absolute		.259
	Positive		.248
	Negative		-.259
Test Statistic			.259
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.113
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.414
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.402
		Upper Bound	.427

Gambar 2. Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Pengujian distribusi normal dari variabel residual dapat dilakukan melalui uji Kolmogorov-Smirnov terhadap model regresi yang bersangkutan. Keputusan uji didasarkan pada nilai signifikansi, di mana nilai lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa residual mengikuti distribusi normal, sedangkan nilai di bawah 0,05 menunjukkan distribusi residual tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Uji multikolinearitas

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		Tolerance	VIF
1	(Constant)	91.040	16.033		5.678	.113			
	Leverage (X1)	.000	.001	.027	.335	.738		.952	1.050
	Struktur Modal (X2)	-.004	.011	-.032	-.408	.684		.984	1.016
	Ukuran Perusahaan (X3)	-2.515	.507	-.394	-4.966	.000		.953	1.050

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengevaluasi keberadaan korelasi yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Pengujian multikolinearitas biasanya dilakukan dengan mengevaluasi nilai tolerance serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai tolerance berada di atas batas minimal, dan VIF berada di bawah angka 10. Jika kedua indikator tersebut memenuhi syarat, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.358	2.322		2.308	.023
	Leverage (X1)	-.013	.028	-.111	-.474	.637
	Struktur Modal (X2)	.015	.012	.297	1.260	.211
	Ukuran Perusahaan (X3)	-.064	.074	-.091	-.873	.385

a. Dependent Variable: LN_RES

Gambar 3. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah varians residual dalam model regresi berbeda antar pengamatan, karena varians yang tidak konstan dapat mengurangi efisiensi estimasi. Jika nilai signifikansi dalam uji heteroskedastisitas lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka model menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.403 ^a	.163	.145	18.92718	1.744

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Struktur Modal (X2), Leverage (X1)

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Gambar 4. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah residual model regresi saling berkaitan secara berurutan antar periode pengamatan. Model regresi yang bebas dari autokorelasi dianggap lebih baik karena autokorelasi dapat mengganggu ketepatan estimasi serta menyebabkan bias pada hasil analisis. Uji Durbin-Watson digunakan dalam penelitian ini sebagai metode deteksi autokorelasi dengan membandingkan nilai DW statistik dengan batas bawah (dL) dan batas atas (du) yang tercantum dalam tabel. Penggunaan nilai ini bertujuan untuk menilai apakah autokorelasi dalam model bersifat positif, negatif ataupun tidak ada. Kriteria penilaian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Apabila nilai d kurang dari dL, maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif
- Apabila nilai d berada antara dL dan du, maka kondisi autokorelasi tidak dapat ditentukan secara pasti
- Apabila nilai d berada di antara du dan 4 dikurangi du, maka model bebas dari autokorelasi
- Apabila nilai d berada antara 4-du dan 4-dL, maka hasil uji autokorelasi bersifat tidak pasti atau meragukan
- Apabila nilai d lebih besar dari 4-dL, maka model mengalami autokorelasi negatif

Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.606	6.851		3.008	.003
	Leverage (X1)	-.201	.084	-.479	-2.395	.018
	Struktur Modal (X2)	.005	.030	.031	.155	.877
	Ukuran Perusahaan (X3)	-.240	.220	-.093	-1.091	.278

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Gambar 5. Uji regresi linier berganda

Uji regresi linier berganda digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen. Metode regresi linier berganda dipakai untuk menguji keterkaitan antara lebih dari satu variabel bebas X terhadap satu variabel terikat Y. Penggunaan model ini didasarkan pada tujuan penelitian untuk mengevaluasi bagaimana *leverage* (X1), struktur modal (X2) dan ukuran perusahaan (X3) berdampak pada kinerja keuangan Y pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Pengujian model dilakukan dengan menelaah koefisien regresi dalam persamaan yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1265.654	3	421.885	11.182	<.001 ^b
	Residual	4338.917	115	37.730		
	Total	5604.571	118			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Struktur Modal (X2), Leverage (X1)

Gambar 6. Uji kelayakan model (uji f)

Uji F melakukan penilaian terhadap kelayakan model regresi secara menyeluruh dengan membandingkan nilai signifikansi dari tabel ANOVA terhadap taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 menandakan bahwa model regresi signifikan, sehingga ketiga variabel independen memiliki pengaruh simultan terhadap kinerja keuangan. Namun sebaliknya, jika nilai signifikan yang sama dengan atau lebih dari 0,05 mengindikasikan bahwa model regresi tidak signifikan, sehingga *leverage*, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak secara bersama-sama memengaruhi kinerja keuangan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.606	6.851		3.008	.003
	Leverage (X1)	-.201	.084	-.479	-2.395	.018
	Struktur Modal (X2)	.005	.030	.031	.155	.877
	Ukuran Perusahaan (X3)	-.240	.220	-.093	-1.091	.278

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Gambar 7. Uji hipotesis (uji t)

Uji t digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji t untuk menguji signifikansi dampak *leverage* (X1), struktur modal (X2) dan ukuran perusahaan (X3) memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y). Analisis pengujian berdasarkan nilai signifikansi dalam tabel regresi, di mana tingkat signifikansi yang diterapkan adalah 5% ($\alpha = 0,05$). Dalam uji t, hipotesis diterima apabila nilai signifikansi t kurang dari atau sama dengan 0,05 yang berarti bahwa variabel bebas secara individual memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hipotesis ditolak ketika nilai signifikansi t mencapai atau melebihi 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen tidak memberikan pengaruh parsial yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.433 ^a	.187	.161	6.53796

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Leverage (X1), Struktur Modal (X2)

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Gambar 8. Uji koefisien determinasi (r square)

R Square digunakan sebagai indikator untuk mengukur sejauh mana *leverage*, struktur modal dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan perubahan dalam kinerja keuangan perusahaan. Nilai R Square mengindikasikan persentase perubahan kinerja keuangan yang dapat dijelaskan oleh pengaruh kolektif dari ketiga variabel tersebut. Semakin besar nilai R Square mendekati angka 1, maka semakin besar pula kemampuan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai R Square rendah, hal tersebut menandakan bahwa variasi kinerja keuangan sebagian besar dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis, *leverage* terbukti memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, di mana peningkatan tingkat utang berpotensi menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam perspektif *Trade Off Theory*, utang pada awalnya memberikan manfaat pajak, tetapi apabila tingkat utang terlalu tinggi, peningkatan beban bunga dan risiko finansial akan memperbesar biaya kebangkrutan sehingga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks subsektor makanan dan minuman, perusahaan menghadapi biaya operasional dan biaya pemeliharaan persediaan yang relatif tinggi serta margin keuntungan yang tidak terlalu besar. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin terbatas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengingat laba operasional harus digunakan untuk membayar beban bunga. Oleh karena itu, peningkatan utang berdampak pada menurunnya nilai ROA perusahaan.

Hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris yang sejalan dalam penelitian Hidayat & Setijaningsih, (2025) menunjukkan “*leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan”. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa dominasi pendanaan yang berbasis utang dalam struktur keuangan perusahaan berpotensi meningkatkan risiko finansial dan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Tingginya *leverage* tidak dapat dioptimalkan untuk meningkatkan profitabilitas karena beban bunga yang meningkat justru menekan laba perusahaan dan memperbesar potensi risiko gagal bayar. Dengan demikian, pengaruh negatif *leverage* dalam penelitian ini tidak hanya sejalan dengan kerangka teori keuangan, tetapi juga diperkuat oleh bukti empiris bahwa utang yang berlebihan dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal berkontribusi secara positif terhadap kinerja keuangan, meskipun kontribusi tersebut belum menunjukkan tingkat signifikansi yang memadai. Arah pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang jangka panjang secara teoritis dapat membantu perusahaan mengembangkan kapasitas produksi, memperkuat investasi jangka panjang, dan meningkatkan skala operasi. Dalam industri makanan dan minuman, utang jangka panjang umumnya digunakan untuk pembelian mesin, pembangunan fasilitas produksi baru, ekspansi gudang, dan perbaikan sistem rantai pasok. Investasi tersebut diyakini dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga dalam kerangka teori keuangan, struktur modal diasumsikan berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh yang tidak signifikan tersebut mengindikasikan bahwa hasil dari investasi jangka panjang belum dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Selain itu, perusahaan subsektor makanan dan minuman yang umumnya lebih mengutamakan sumber pendanaan internal (laba ditahan) dibandingkan pendanaan eksternal, sehingga variasi penggunaan utang jangka panjang antar perusahaan relatif kecil. Variasi yang rendah ini menyebabkan hubungan statistik antara struktur modal dan ROA tidak cukup kuat untuk menunjukkan signifikansi. Dengan kata lain, meskipun penggunaan utang jangka panjang memberikan manfaat teoritis, namun hasilnya belum terlihat signifikan pada periode analisis penelitian.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini selaras dengan penelitian [16] menunjukkan “struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan”. Konsistensi hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada berbagai sektor, termasuk subsektor makanan dan minuman, perolehan laba perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor lain, sehingga struktur modal tidak berperan sebagai penentu utama. Banyak perusahaan yang tampaknya lebih mengandalkan efisiensi operasional, pengendalian biaya, serta strategi pemasaran dalam meningkatkan profitabilitas dibandingkan melakukan penyesuaian struktur permodalan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Arah negatif pada koefisien regresi mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan berskala besar pada subsektor makanan dan minuman belum mampu mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Sehingga hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui karakteristik operasional subsektor makanan dan minuman yang memiliki struktur biaya tinggi, terutama terkait bahan baku, produksi, distribusi tenaga kerja, dan pemeliharaan aset. Ketika perusahaan semakin besar, beban biaya tersebut meningkat secara signifikan dan tidak selalu diimbangi oleh peningkatan produktivitas atau efisiensi aset. Kompleksitas manajemen pada perusahaan besar, proses pengambilan keputusan yang lebih panjang, serta potensi inefisiensi operasional dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, besarnya total aset dapat berpotensi menjadi hambatan apabila tidak dikelola secara efektif untuk mendorong peningkatan profitabilitas.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Amalia & Khuzaini, (2021) menunjukkan “ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan apabila pertumbuhan aset tidak diikuti oleh peningkatan produktivitas”. Berbeda dengan hasil penelitian ini, penelitian terdahulu Injayanti dkk., (2023), Maryadi & Dermawan, (2019) dan Setiadi, (2021) menunjukkan “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan”. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman perlu memprioritaskan efektivitas penggunaan aset serta efisiensi kegiatan operasional agar pertumbuhan skala perusahaan dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Simpulan

Penelitian ini menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan kinerja keuangan, yang mencerminkan bahwa ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan berbasis utang dapat meningkatkan risiko serta beban bunga sehingga melemahkan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal memiliki arah pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa meskipun penggunaan kombinasi utang dan ekuitas secara teoritis dapat mendukung kegiatan operasional, dampaknya terhadap laba perusahaan masih belum optimal. Sementara itu, ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar belum sepenuhnya mampu mengoptimalkan pemanfaatan aset, sehingga ekspansi aset justru disertai peningkatan biaya operasional dan potensi inefisiensi yang menekan profitabilitas.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar memasukkan variabel-variabel tambahan seperti likuiditas, tingkat pertumbuhan penjualan, efisiensi operasional, serta faktor makroekonomi guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan periode observasi yang lebih panjang maupun pendekatan analisis lain termasuk regresi data panel, agar temuan penelitian menjadi lebih kaya dan mendalam.

Daftar Pustaka

- [1] R. Y. Qilmi, "Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)," *Jurnal Akuntansi Terapan*, vol. 3, no. 1, pp. 43–50, 2021.
- [2] R. Hidayat and H. T. Setijaningsih, "Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. VII, no. 2, pp. 695–702, 2025.
- [3] A. N. Amalia and Khuzaini, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 10, no. 5, pp. 1–17, 2021.
- [4] E. Yuliani, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 10, no. 2, pp. 111–122, 2021, doi: 10.32502/jimn.v10i2.3108.
- [5] A. F. Maharani and S. Hanah, "Pengaruh Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Sub Industri Makanan Olahan (Processed Food) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2021)," *Jurnal Economina*, vol. 2, no. 11, pp. 3168–3177, 2023.
- [6] S. O. Injayanti, M. Maemumah, and C. Lukita, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020)," *Koferensi Ilmiah Akuntansi X*, pp. 1–13, 2023.
- [7] M. R. Gemilang and S. Wiyono, "Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, vol. 2, no. 2, pp. 529–542, 2022, doi: 10.47686/jab.v9i1.592.
- [8] S. O. Injayanti, M. Maemumah, and C. Lukita, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020)," *Koferensi Ilmiah Akuntansi X*, pp. 1–13, 2023.
- [9] A. Maryadi and E. S. Dermawan, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Dan Liquidity Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 1, no. 3, pp. 572–579, 2019, doi: 10.24912/jpa.v1i3.5560.
- [10] I. Setiadi, "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan," *Journal FEB Unmul*, vol. 17, no. 4, pp. 669–679, 2021.
- [11] A. N. Amalia and Khuzaini, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 10, no. 5, pp. 1–17, 2021.
- [12] A. C. Silalahi and L. Ardini, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 6, no. 8, pp. 1–18, 2017, doi: 10.33373/mja.v18i1.6534.
- [13] A. M. K. Cahyana and R. Suhendah, "Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 2, no. 4, pp. 1791–1798, 2020, doi: 10.24912/jpa.v2i4.9375.
- [14] L. R. Harahap, R. Anggraini, Ellys, and R. Y. Effendy, "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan Pt Eastparc Hotel, Tbk (Masa Awal Pandemi Covid-19)," *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 5, no. 1, pp. 57–63, 2021, doi: 10.31000/competitive.v5i1.4050.
- [15] R. Hidayat and H. T. Setijaningsih, "Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. VII, no. 2, pp. 695–702, 2025.

- [16] M. R. Gemilang and S. Wiyono, "Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, vol. 2, no. 2, pp. 529–542, 2022, doi: 10.47686/jab.v9i1.592.
- [17] A. Maryadi and E. S. Dermawan, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Dan Liquidity Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 1, no. 3, pp. 572–579, 2019, doi: 10.24912/jpa.v1i3.5560.
- [18] I. Setiadi, "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan," *Journal FEB Unmul*, vol. 17, no. 4, pp. 669–679, 2021.