

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Grup Indofood Periode 2020-2024

Rachmad Dharmawan^{1*}, Liza Novietta²

¹⁾Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Terbuka, Indonesia

²⁾Tutor Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Harapan Medan, Indonesia

Email: ¹⁾dhewedharmawan@gmail.com, ²⁾lizanovietta@gmail.com

Abstract This research was conducted to determine how the capital structure affects the company's financial performance during the period 2020 to 2024. In this case, the capital structure is evaluated through two main indicators, namely the Debt to Equity Ratio (DER) and the Debt to Asset Ratio (DAR). Meanwhile, financial performance is evaluated based on two important measures: Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). The approach used in this research is quantitative with a combination of descriptive and verification analysis. The data source comes from the annual financial reports of six Indofood subsidiaries listed on the Indonesia Stock Exchange. To test the relationship between variables, multiple linear regression evaluation is used which is equipped with a classical assumption test to ensure the validity of the model used. From the evaluation results, it was found that the capital structure has a significant impact on financial performance, both when tested as a whole and per indicator. DER shows a positive relationship with ROE, which means that the greater the debt to equity ratio, the higher the potential profit obtained by shareholders. Conversely, DAR turns out to have a negative relationship with ROA. This shows that the greater the proportion of debt to total assets, the company's efficiency in generating profits tends to decrease. The conclusion of this finding highlights the importance of the right capital structure management strategy. Companies need to maintain a balance between the use of debt and equity in order to increase profitability without reducing overall operational efficiency.

Keywords: Capital Structure, DER, DAR, Financial Performance, ROA

Abstrak Riset ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan selama kurun waktu 2020 hingga 2024. Dalam hal ini, struktur modal dievaluasi melalui dua indikator utama, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR). Sementara itu, kinerja keuangan dievaluasi berdasarkan dua ukuran penting: Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Pendekatan yang digunakan dalam riset ini bersifat kuantitatif dengan kombinasi analisis deskriptif dan verifikatif. Sumber data berasal dari laporan keuangan tahunan enam anak usaha Indofood yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menguji hubungan antara variabel, digunakan evaluasi regresi linier berganda yang dilengkapi dengan uji asumsi klasik guna memastikan validitas model yang digunakan. Dari hasil evaluasi, ditemukan bahwa struktur modal memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan, baik ketika diuji secara keseluruhan maupun per indikator. DER menunjukkan hubungan positif terhadap ROE, yang berarti semakin besar rasio utang terhadap ekuitas, maka semakin tinggi pula potensi keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Sebaliknya, DAR ternyata memiliki hubungan negatif terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi utang terhadap total aset, efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba cenderung menurun. Kesimpulan dari temuan ini menyoroti pentingnya strategi pengelolaan struktur modal yang tepat. Perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas agar bisa meningkatkan profitabilitas tanpa mengurangi efisiensi operasional secara keseluruhan.

Kata kunci: Struktur Modal, DER, DAR, Kinerja Keuangan, ROA

1. PENDAHULUAN

Di tengah arus globalisasi dan persaingan ekonomi yang semakin ketat, perusahaan tidak hanya dituntut untuk meningkatkan pendapatan, tetapi juga harus mampu mengelola sumber daya keuangannya secara cermat dan efisien. Salah satu komponen penting dalam manajemen keuangan

tersebut adalah struktur modal, yaitu bagaimana perusahaan menyeimbangkan penggunaan dana yang berasal dari utang dan modal sendiri (ekuitas) untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi bisnisnya. Struktur modal yang disusun dengan tepat dapat meningkatkan kinerja finansial perusahaan, sementara struktur yang tidak optimal justru berisiko menimbulkan beban keuangan yang besar serta meningkatkan potensi kegagalan usaha. Dengan demikian, pemahaman yang mendalam terhadap dampak struktur keuangan terhadap kinerja perusahaan menjadi isu strategis bagi para manajer, pemegang saham, maupun pemangku kepentingan lainnya. Manajemen keuangan memiliki peranan penting sebagai landasan dalam proses pengambilan keputusan di tingkat manajerial (Warae et al., 2023).

Indofood, sebagai salah satu entitas manufaktur terkemuka di Indonesia yang bergerak di industri barang konsumsi, layak menjadi objek penelitian. Perusahaan ini telah menguasai pasar makanan dan minuman dalam negeri, serta terus memperluas jangkauannya ke pasar global. Kompleksitas bisnis Indofood tentu mencerminkan kebutuhan pendanaan yang besar, baik untuk operasional harian, pengembangan produk, maupun ekspansi. Oleh karena itu, menelaah bagaimana struktur modal—dalam hal ini proporsi utang dan ekuitas—berperan dalam memengaruhi kinerja Indofood selama periode 2020–2024 merupakan langkah yang signifikan untuk mengkaji efektivitas kebijakan keuangannya. Fokus utama dari struktur modal adalah mengoptimalkan nilai saat ini (present value) dari seluruh keuntungan yang akan diterima investor (Warid & Maulidiyah, 2021).

Penelitian ini menyoroti struktur modal melalui dua indikator utama, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), serta menganalisis kinerja keuangan melalui Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Keempat indikator tersebut umum digunakan dalam berbagai kajian akademik guna menilai keterkaitan antara kebijakan pembiayaan perusahaan dengan efektivitas pemanfaatan aset dan modal pemegang saham. Studi ini merupakan replikasi yang disempurnakan dari penelitian terdahulu oleh Malik & Merliana (2024), yang menyimpulkan bahwa meningkatnya penggunaan utang berkorelasi negatif dengan profitabilitas perusahaan. Namun, penelitian mereka terbatas pada data sebelum tahun 2020 dan tidak memfokuskan pada sektor barang konsumsi. Di sisi lain, Andri & Rahman (2024) menemukan bahwa perusahaan manufaktur dengan DER dan DAR tinggi cenderung menghadapi tantangan dalam mempertahankan profitabilitas jangka panjang, yang selaras dengan pandangan teori trade-off mengenai batas optimal penggunaan utang.

Penelitian ini memiliki sejumlah keunikan dibandingkan studi sebelumnya: (1) Objek penelitian difokuskan secara spesifik pada anak perusahaan Indofood yang beroperasi dalam sektor konsumsi, yang memiliki karakteristik pendanaan berbeda dibandingkan sektor lain; (2) Cakupan waktu diperluas hingga tahun 2024 untuk mengakomodasi dinamika pascapandemi COVID-19 yang belum tercakup dalam studi terdahulu; (3) Pendekatan metodologis menggunakan regresi linier berganda baik secara simultan maupun parsial, yang diyakini menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan akurat; serta (4) Kontribusi penelitian ini tidak hanya bersifat akademik, tetapi juga memberikan panduan praktis bagi manajemen Indofood dalam pengambilan keputusan strategis, serta dapat menjadi referensi bagi investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Studi ini menjadi relevan dalam konteks pascapandemi karena banyak perusahaan, termasuk Indofood, menghadapi tekanan likuiditas dan ketidakpastian pasar yang memaksa perubahan dalam strategi pembiayaan. Analisis data terbaru dari tahun 2020–2024 dapat memberikan pemahaman yang lebih tajam mengenai dampak jangka pendek maupun menengah dari struktur modal terhadap kinerja finansial perusahaan. Dewi & Sedana (2024) menekankan bahwa penggunaan data yang paling aktual sangat penting dalam memahami respons perusahaan terhadap perkembangan ekonomi global yang terus berubah.

Selain itu, penelitian ini mengisi kekosongan dalam literatur akademik yang masih minim dalam membahas struktur modal pada perusahaan di sektor barang konsumsi dengan cakupan data hingga 2024. Dengan pendekatan kuantitatif dan penerapan regresi linier berganda, penelitian ini diharapkan mampu menyajikan bukti empiris yang kuat serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai strategi pembiayaan yang efektif. Capaian dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan peran serta nyata bagi pihak manajemen dalam merumuskan struktur modal yang optimal dan menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengkaji prospek keuangan perusahaan. Secara akademik, kajian ini juga memperkaya referensi terkait struktur modal perusahaan besar dengan pembiayaan lintas negara di Indonesia.

Adapun alasan penulis memilih topik ini adalah karena peran strategis Indofood sebagai perusahaan nasional yang sukses menembus pasar global serta karena masih minimnya informasi publik mengenai bagaimana struktur pembiayaan perusahaan besar seperti Indofood memengaruhi performa keuangannya. Fokus pada periode pascapandemi menambah urgensi penelitian ini dalam menjawab bagaimana perusahaan berskala besar menyusun strategi struktur modal yang adaptif terhadap tekanan ekonomi. Keterpaduan antara konsep manajemen keuangan dan praktik aktual

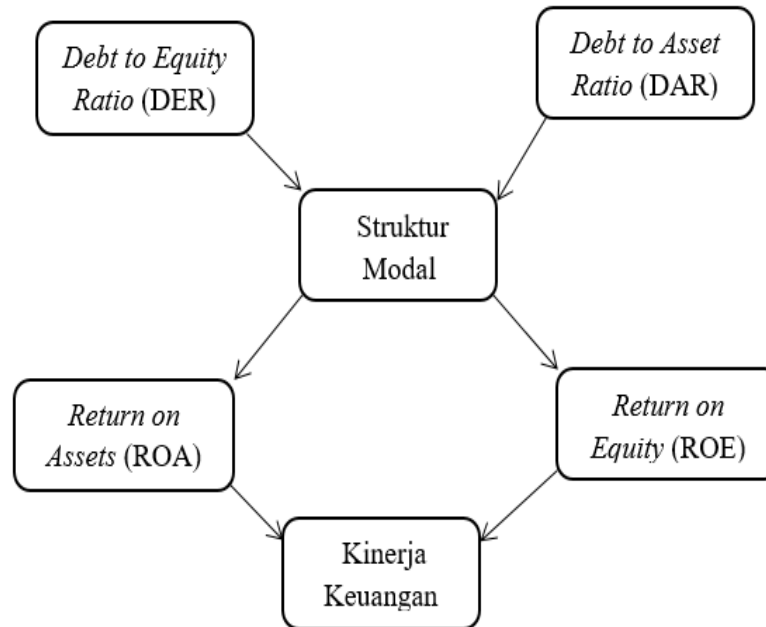
yang terjadi di perusahaan menjadikan penelitian ini memiliki nilai akademis dan praktis yang tinggi untuk dikaji lebih lanjut.

2. METODE

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Pendekatan ini dipilih karena mampu menyajikan gambaran yang terstruktur mengenai keterkaitan antara variabel-variabel penelitian serta memungkinkan pengujian hipotesis yang disusun berdasarkan teori-teori keuangan dan hasil studi sebelumnya. Fokus penelitian diarahkan pada satu studi kasus yang melibatkan perusahaan Indofood

Penelitian ini mengamati data selama lima tahun, yaitu dari 2020 hingga 2024, sehingga total unit observasi yang dianalisis berjumlah 30 (hasil dari 6 perusahaan dikalikan 5 tahun periode pengamatan). Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan, yang tersedia secara publik melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun situs resmi perusahaan terkait. Untuk mengukur struktur modal, digunakan dua indikator utama, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR).

Sementara itu, kinerja keuangan perusahaan dianalisis berdasarkan dua parameter penting: Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Seluruh data yang diperoleh kemudian dianalisis guna melihat sejauh mana struktur modal berperan dalam memengaruhi performa keuangan perusahaan. Riset ini juga didukung oleh kerangka konseptual yang disusun secara sistematis untuk memperlihatkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dalam satu model analisis yang saling berkesinambungan, yaitu:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Penelitian ini menguji empat hipotesis, yaitu:

- H1: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap Return on Assets (ROA).
 H2: Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki pengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA).
 H3: Terdapat hubungan yang signifikan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE).
 H4: Debt to Asset Ratio (DAR) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Return on Equity (ROE).

Dalam proses analisis data, peneliti menerapkan metode regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara bersamaan maupun secara masing-masing. Sebelum memasuki tahap regresi, dilakukan terlebih dahulu sejumlah uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat statistik yang diperlukan, sekaligus menjaga keandalan model yang digunakan.

Analisis kemudian dilanjutkan dengan uji koefisien determinasi (R^2) guna melihat sejauh mana variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) mampu menjelaskan variasi dalam kinerja keuangan perusahaan. Uji F dilakukan untuk menilai apakah kedua variabel bebas tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan, sementara uji t digunakan

untuk menguji dampak masing-masing variabel terhadap indikator Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Seluruh tahapan pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik SPSS agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan terstruktur. Pendekatan ini diharapkan dapat menghasilkan bukti empiris yang kuat mengenai kaitan antara struktur modal dan kinerja keuangan anak perusahaan Indofood. Hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya bermanfaat dalam pengambilan keputusan manajerial, tetapi juga menjadi kontribusi bagi pengembangan teori keuangan, khususnya di sektor industri manufaktur di Indonesia.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berikut adalah data perusahaan Indofood Group dengan periode pengamatan selama lima tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024 yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi perusahaan, yaitu:

Tabel 1. Data Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Periodoe 2020 - 2024

Tahun	Perusahaan	DER	DAR	ROA (%)	ROE (%)
2020	PT Indofood Fortuna Makmur	1.20	0.55	4.2	8.5
2020	Indofood (M) Food Industries Sdn. Bhd,	0.95	0.48	5.1	9.2
2020	PT Indofood Tsukishima Sukses Makmur	1.10	0.50	3.8	7.9
2020	PT Indofood Comsa Sukses Makmur	1.35	0.60	3.5	7.2
2020	PT Indofood Mitra Bahari Makmur	1.00	0.52	4.5	8.8
2020	PT Pinnacle Permata Makmur	0.85	0.46	5.2	9.6
2021	PT Indofood Fortuna Makmur	1.25	0.57	4.0	8.1
2021	Indofood (M) Food Industries Sdn. Bhd,	1.00	0.49	5.3	9.5
2021	PT Indofood Tsukishima Sukses Makmur	1.15	0.51	3.9	8.0
2021	PT Indofood Comsa Sukses Makmur	1.40	0.62	3.4	7.0

Tahun	Perusahaan	DER	DAR	ROA (%)	ROE (%)
2021	PT Indofood Mitra Bahari Makmur	1.05	0.53	4.6	9.0
2021	PT Pinnacle Permata Makmur	0.90	0.47	5.3	9.7
2022	PT Indofood Fortuna Makmur	1.30	0.58	4.1	8.3
2022	Indofood (M) Food Industries Sdn. Bhd,	1.05	0.50	5.4	9.6
2022	PT Indofood Tsukishima Sukses Makmur	1.20	0.52	4.0	8.2
2022	PT Indofood Comsa Sukses Makmur	1.45	0.63	3.2	6.8
2022	PT Indofood Mitra Bahari Makmur	1.10	0.54	4.7	9.1
2022	PT Pinnacle Permata Makmur	0.95	0.48	5.4	9.8
2023	PT Indofood Fortuna Makmur	1.28	0.56	4.3	8.6
2023	Indofood (M) Food Industries Sdn. Bhd,	1.02	0.48	5.5	9.7
2023	PT Indofood Tsukishima Sukses Makmur	1.18	0.51	4.1	8.4
2023	PT Indofood Comsa Sukses Makmur	1.42	0.61	3.3	7.1
2023	PT Indofood Mitra Bahari Makmur	1.08	0.52	4.8	9.3
2023	PT Pinnacle Permata Makmur	0.92	0.47	5.6	10.0
2024	PT Indofood Fortuna Makmur	1.26	0.55	4.4	8.7
2024	Indofood (M) Food Industries Sdn. Bhd,	1.01	0.47	5.6	9.8
2024	PT Indofood Tsukishima Sukses Makmur	1.16	0.50	4.2	8.5
2024	PT Indofood Comsa Sukses Makmur	1.40	0.60	3.1	6.9
2024	PT Indofood Mitra Bahari Makmur	1.06	0.51	4.9	9.4
2024	PT Pinnacle Permata Makmur	0.90	0.46	5.7	10.1

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi perusahaan, 2025

Berikut adalah hasil uji regresi dari 6 (enam) anak perusahaan Indofood dengan menggunakan SPSS, yaitu:

Pengaruh DER dan DAR terhadap ROA

Tabel 2. Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.901 ^a	.812	.798	.35473
a. Predictors: (Constant), DAR, DER				

Sumber : data diolah, 2025

Berdasarkan hasil output dari tabel SPSS, nilai R-Square tercatat sebesar 81,2%. Angka ini mengindikasikan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) secara bersama-sama mampu menjelaskan 81,2% variasi yang terjadi pada Return on Assets (ROA).

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.712	2	7.356	58.460	.000 ^b
	Residual	3.397	27	.126		
	Total	18.110	29			
a. Dependent Variable: ROA						
b. Predictors: (Constant), DAR, DER						

Sumber : data diolah, 2025

Merujuk pada hasil uji F dalam output tabel SPSS, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,005, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA).

Tabel 4. Hasil Uji t

<i>Coefficients^a</i>						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.580	.956		10.018	.000
	DER	-3.652	1.179	-.792	-3.097	.005
	DAR	-1.796	4.010	-.115	-.448	.658
a. Dependent Variable: ROA						

Sumber : data diolah, 2025

Berdasarkan output tabel SPSS, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk Debt to Equity Ratio (DER) adalah 0,005, sedangkan untuk Debt to Asset Ratio (DAR) sebesar 0,658. Hasil ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return on Assets (ROA), sedangkan DAR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Pengaruh DER dan DAR terhadap ROE

Tabel 5. Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.912 ^a	.832	.819	.41984
a. Predictors: (Constant), DAR, DER				

Sumber : data diolah, 2025

Hasil output tabel SPSS menunjukkan bahwa nilai R-Square mencapai 83,2%. Artinya, variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 83,2% variasi yang terjadi pada Return on Equity (ROE).

Tabel 6. Hasil Uji F

<i>ANOVA^a</i>						
<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	23.560	2	11.780	66.831	.000 ^b
	<i>Residual</i>	4.759	27	.176		
	<i>Total</i>	28.319	29			
a. Dependent Variable: ROE						
b. Predictors: (Constant), DAR, DER						

Sumber : data diolah, 2025

Mengacu pada hasil uji F dalam tabel output SPSS, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai tersebut berada di bawah ambang signifikansi 0,005, maka dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE).

Tabel 7. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	15.343	1.132		13.556	.000
	DER	-4.312	1.395	-.748	-3.090	.005
	DAR	-3.366	4.745	-.172	-.709	.484
a. Dependent Variable: ROE						

Sumber : data diolah, 2025

Berdasarkan hasil output tabel SPSS di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikan dari DER dan DAR berturut-turut 0,005 dan 0,484. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

Pembahasan

Riset ini mengkaji seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan dua indikator utama, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), serta dua ukuran performa keuangan, yakni Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Melalui analisis regresi linier berganda, ditemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, baik jika dilihat secara bersama-sama maupun secara individual. Hasil ini menegaskan bahwa strategi dalam menentukan sumber pembiayaan sangat memengaruhi efisiensi operasional dan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Analisis secara menyeluruh terhadap DER dan DAR menunjukkan bahwa kedua variabel ini memberikan kontribusi yang cukup besar dalam menjelaskan perubahan ROA dan ROE. Hal ini tercermin dari nilai koefisien determinasi (R^2) yang mencapai 81,2% untuk ROA dan 83,2% untuk ROE. Angka tersebut menunjukkan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor utama yang membentuk kinerja keuangan anak perusahaan Indofood selama periode 2020 hingga 2024. Hasil uji F yang signifikan turut memperkuat temuan ini, membuktikan bahwa perpaduan DER dan DAR benar-benar berpengaruh terhadap pergerakan kinerja finansial. Penelitian terdahulu pun mendukung hal ini, menyatakan bahwa struktur modal dan performa keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, sementara kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak signifikan (Fitriana et al., 2025).

Selain faktor internal berupa pembiayaan, aspek eksternal seperti efektivitas lembaga pengawasan juga memainkan peran penting. Studi mengenai struktur kelembagaan menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris dan pengawasan dari OJK berkontribusi terhadap sistem kontrol yang kuat. Tata kelola perusahaan yang rapi dan terstruktur memudahkan koordinasi,

mempercepat respons terhadap risiko, serta mendukung pengambilan keputusan yang terarah (Allo & Sintya, 2023). Dengan demikian, struktur institusional tidak hanya sekadar menjadi perangkat regulatif, tetapi juga menjadi bagian penting dari upaya menjaga stabilitas dan kualitas pengawasan keuangan.

Secara individual, variabel DER memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Artinya, peningkatan rasio utang terhadap modal sendiri dapat meningkatkan keuntungan yang diterima pemegang saham, selama utang tersebut dikelola secara bijak. Hal ini mendukung teori leverage yang menyatakan bahwa penggunaan utang secara tepat dapat meningkatkan laba, tanpa harus menguras sumber daya perusahaan. Tujuan utama perusahaan, yakni memaksimalkan nilai bagi pemegang saham, bisa tercapai jika keputusan terkait pembiayaan, investasi, dan pembagian dividen dijalankan secara strategis (Supiyanto et al., 2023).

Namun, hasil yang berbeda ditemukan pada variabel DAR terhadap ROA. Hubungan antara keduanya bersifat negatif dan signifikan, yang berarti semakin besar utang dibandingkan total aset, semakin rendah efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kondisi ini biasanya dipicu oleh tingginya beban keuangan yang menghambat performa operasional. Temuan ini menunjukkan pentingnya menjaga keseimbangan dalam struktur pembiayaan agar efisiensi dan profitabilitas tidak terganggu. ROA sendiri merupakan salah satu ukuran utama dalam menilai seberapa baik aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba (Niswah & Kurniawati, 2025).

Penelitian ini juga sejalan dengan beberapa studi sebelumnya yang menyatakan bahwa terlalu bergantung pada utang bisa melemahkan kinerja operasional meski terkadang memberi keuntungan jangka pendek bagi pemegang saham. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menentukan porsi utang dan ekuitas secara bijaksana agar performa bisnis tetap stabil. Selain struktur modal, faktor lain seperti strategi diversifikasi dan dinamika eksternal juga turut memengaruhi arah dan perkembangan bisnis (Ngatno, 2020).

Lebih dalam lagi, hasil uji statistik menunjukkan bahwa DER memiliki dampak yang signifikan terhadap ROA dan ROE dengan tingkat signifikansi 0,005—angka yang berada di bawah batas kritis 0,05. Ini menandakan bahwa perubahan pada DER benar-benar memiliki pengaruh terhadap kedua indikator profitabilitas tersebut. Rasio DER yang tinggi, selama diimbangi dengan manajemen utang yang baik, bisa berkontribusi terhadap peningkatan pengembalian dari sisi aset maupun ekuitas.

Sebaliknya, DAR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap ROA maupun ROE, dengan nilai signifikansi masing-masing 0,658 dan 0,484. Ini mengindikasikan bahwa dalam

konteks penelitian ini, besarnya utang terhadap total aset belum cukup kuat untuk menjelaskan perubahan performa keuangan. Padahal dalam teori keuangan, pemanfaatan utang yang proporsional bisa menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ketika utang dikelola tanpa strategi yang tepat, potensi keuntungan justru tidak akan optimal (Triyonowati & Maryam, 2022).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan, baik secara bersama-sama maupun terpisah, terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui ROA dan ROE. DER secara parsial berdampak positif pada ROE, menandakan bahwa utang yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya, DAR berdampak negatif pada ROA, menunjukkan bahwa proporsi utang yang tinggi terhadap aset menurunkan efisiensi laba perusahaan.

Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen dalam mengelola struktur modal secara optimal agar dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebagai saran, manajemen perusahaan hendaknya melakukan evaluasi menyeluruh terhadap komposisi struktur modal, dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang agar tidak membebani kinerja operasional. Perusahaan disarankan untuk menghindari ketergantungan yang berlebihan pada pembiayaan berbasis utang, terutama jika tidak diimbangi dengan peningkatan efisiensi dan produktivitas aset. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar menggunakan sampel perusahaan yang lebih beragam dari berbagai sektor industri serta mempertimbangkan variabel eksternal seperti tingkat bunga, inflasi, dan kondisi ekonomi makro guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan dapat digeneralisas

DAFTAR PUSTAKA

- Allo, M., Rombe, Y., & Sintha, L. (2023). *Kinerja keuangan di masa pandemi COVID-19*. Widina Bhakti Persada Bandung.
- Andri, & Rahman, N. A. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor manufaktur. *Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi dan Kewirausahaan (JAMEK)*, 4(3), 365–378. <https://doi.org/10.47065/jamek.v4i3.1640>

- Dewi, P. Y. C., & Sedana, I. B. P. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 5(1), 199–217. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v5i1.5137>
- Fitriana, P. P., Azizah, S. N., Santoso, S. B., & Pramono, H. (2025). Pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021–2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1786–1795.
- Malik, E., & Merliana Adsar, W. O. S. (2024). Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018–2020). *JITAA: Journal of International Taxation, Accounting and Auditing*, 2(2), 116–140. <https://doi.org/10.62668/jitaa.v2i02.1094>
- Ngatno. (2020). *Buku monograf analisis kinerja keuangan perusahaan*. Universitas Diponegoro.
- Niswah, N., & Kurniawati, L. (2025). Analisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 2024–2033.
- Supiyanto, Y., Martadinata, I. P. H., Adipta, M., Rozali, M., Idris, A., Nurfauzi, Y., Fahmi, M., Sundari, S., Adria, A., Mamuki, E., & Supriadi, S. (2023). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (H. D. E. Sinaga & A. Aslichah, Eds.). Sanabil Publishing.
- Triyonowati, T., & Maryam, D. (2022). *Buku ajar manajemen keuangan II* (Edisi pertama). Indomedia Pustaka.
- Warae, Y., Hartono, P. G., Suade, Y. K. M., Widiastuti, M. C., Rahayu, D. H., & Tinungki, G. M. (2023). *Buku ajar manajemen keuangan*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Warid, N., & Maulidiyah, N. N. (2022). Nilai perusahaan ditinjau dari aspek manajemen laba dan pengungkapan corporate social responsibility (CSR). *Jurnal Pendidikan dan Kewirausahaan*, 10(3), 864–874.