

Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA

Hikma Gustina Rambe¹, Tri Juliatus²

Universitas Cendekia Abditama

Email: hikmagustina@uca.ac.id

Article Information:

Article history

Received: 31-08-2026

Revised: 22-09-2026

Accepted: 23-09-2026

Copyright (c) 2026 Hikma
Gustina Rambe, Tri Juliatus

Keywords: Current Ratio,
Debt to Equity Ratio, Firm
Size, Return on Assets, Food
and Beverag Manufacturing

Kata kunci: Current Ratio,
Debt to Equity Ratio, ukuran
Perusahaan, Return on
Asset, Manufaktur makanan
dan minuman

© ⓘ CC-BY 4.0

Creative Commons
Attribution 4.0
International

This license requires that
reusers give credit to the
creator. It allows reusers to
distribute, remix, adapt,
and build upon the material
in any medium or format,
even for commercial
purposes.

Abstract

Research Purpose: This study aims to examine the effects of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and firm size on Return on Asset (ROA) in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024.

Method or Approach: A quantitative panel-data approach was employed using secondary data from annual financial statements. Purposive sampling selected 31 companies, resulting in 155 firm-year observations. Model selection compared pooled, fixed, and random effects, followed by Hausman and correlated random-effects (Mundlak) checks. The final model was estimated as firm fixed effects using least-squares dummy variables with firm-clustered robust standard errors and a small-sample correction.

Research Findings: CR had a negative but insignificant association with ROA ($B = -0.0032$; $p = 0.142$), DER also had a negative but insignificant association ($B = -0.0030$; $p = 0.688$), and firm size had a positive but insignificant association at the 5% level ($B = 0.0409$; $p = 0.071$). The robust joint test of CR, DER, and firm size was not significant, $F(3,30) = 1.601$, $p = 0.210$. The LSDV specification had an overall R^2 of 0.669, whereas the within R^2 attributable to the three time-varying regressors was 0.031.

Contribution: The results show that the three financial characteristics do not provide sufficient individual or joint evidence of an effect at the 5% significance level after firm-specific heterogeneity is controlled. The study contributes updated panel-data evidence on ROA in the food and beverage manufacturing sector.

Abstract

Tujuan penelitian: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2020–2024.

Metode atau pendekatan: Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel dan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Purposive sampling menghasilkan 31 perusahaan dan 155 observasi *firm-year*. Pemilihan model dilakukan melalui perbandingan *pooled*, *fixed effects*, *random effects*, uji Hausman, serta

correlated random effects (Mundlak). Model akhir diestimasi sebagai fixed effects perusahaan dengan pendekatan *least-squares dummy variables* dan *standard error robust* yang dikelompokkan pada tingkat perusahaan dengan koreksi sampel kecil.

Temuan penelitian: CR berarah negatif dan tidak signifikan terhadap ROA ($B = -0,0032$; $p = 0,142$), DER juga berarah negatif dan tidak signifikan ($B = -0,0030$; $p = 0,688$), sedangkan ukuran perusahaan berarah positif tetapi tidak signifikan pada tingkat 5% ($B = 0,0409$; $p = 0,071$). Uji simultan robust khusus untuk koefisien CR, DER, dan ukuran perusahaan tidak signifikan, $F(3,30) = 1,601$; $p = 0,210$. Spesifikasi LSDV menghasilkan *overall* R^2 sebesar 0,669, sedangkan *within* R^2 yang dijelaskan oleh ketiga regressor sebesar 0,031.

Kontribusi: Ketiga karakteristik keuangan belum memberikan bukti yang cukup mengenai pengaruh individual maupun simultan pada tingkat signifikansi 5% setelah heterogenitas khusus perusahaan dikendalikan. Penelitian ini memberikan bukti empiris berbasis data panel yang diperbarui mengenai determinan ROA pada subsektor makanan dan minuman.

PENDAHULUAN

Industri manufaktur merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena menghasilkan nilai tambah, mendukung daya saing industri nasional, dan memberikan kontribusi penting terhadap Produk Domestik Bruto. Dalam struktur tersebut, subsektor makanan dan minuman memiliki karakteristik yang relatif dekat dengan kebutuhan sehari-hari masyarakat serta memiliki peluang pertumbuhan yang kuat. Namun, keberlanjutan kinerja perusahaan pada subsektor ini tetap dipengaruhi oleh perubahan harga bahan baku, preferensi konsumen, tingkat persaingan, daya beli, biaya distribusi, serta dinamika perekonomian. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mengelola sumber daya secara efektif agar kegiatan operasional dan penciptaan laba dapat dipertahankan. Konteks perkembangan industri dan pertumbuhan ekonomi nasional tersebut juga dibahas dalam sumber statistik resmi dan kajian perkembangan industri (Badan Pusat Statistik, 2025; Harahap et al., 2023).

Kinerja keuangan menjadi salah satu indikator penting untuk menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki. ROA lebih informatif dibandingkan laba bersih semata karena menghubungkan laba dengan sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Data penelitian menunjukkan bahwa rata-rata ROA perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi dari 7% pada 2020 menjadi 11% pada 2021, kemudian turun menjadi 10% pada 2022 dan 9% pada 2023, sebelum meningkat kembali menjadi 10% pada 2024. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa efektivitas pemanfaatan aset belum konsisten selama periode pengamatan.

Current Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar. Tingkat likuiditas yang memadai secara teoritis dapat membantu menjaga kelancaran operasional. Namun, aset lancar yang terlalu besar juga belum tentu

produktif apabila tidak digunakan untuk aktivitas yang menghasilkan laba. DER menggambarkan proporsi utang terhadap ekuitas. Penggunaan utang dapat membantu pendanaan kegiatan usaha, tetapi peningkatan utang juga dapat menimbulkan beban bunga dan risiko keuangan. Sementara itu, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset menggambarkan skala sumber daya yang tersedia bagi perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki sumber daya lebih banyak, tetapi skala yang semakin besar juga dapat meningkatkan kompleksitas pengelolaan dan biaya keagenan.

Studi terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. CR dilaporkan berpengaruh positif terhadap ROA (Sari & Riharjo, 2021), sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda (Gunawan et al., 2022). Pada DER, (Jurlinda et al., 2022) menemukan pengaruh positif dan signifikan, sementara (Novita et al., 2022) menemukan arah negatif tetapi tidak signifikan. Untuk ukuran perusahaan, terdapat pula perbedaan temuan antara pengaruh positif dan signifikan dengan pengaruh negatif dan signifikan. Pada objek food and beverage, (Chumairoh, 2025) menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan, sedangkan CR dan ukuran perusahaan tidak signifikan; sementara (Pertiwi, 2024) menunjukkan bahwa kombinasi leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas. Kajian lain juga menelaah hubungan likuiditas, leverage, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan dengan profitabilitas atau ROA pada konteks yang berbeda (Afrianti & Purwaningsih, 2022; Felicia & Viriany, 2023; Yanti et al., 2023).

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya empirical gap yang masih terbuka, khususnya ketika CR, DER, dan ukuran perusahaan diuji secara bersama-sama pada subsektor makanan dan minuman dalam periode 2020–2024. Studi terbaru pada subsektor yang sama menunjukkan bahwa CR berpengaruh terhadap ROA, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial; secara simultan, CR, total asset turnover, debt to asset ratio, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA (Ekawati & Berliani, 2025). Perbedaan variabel, periode, dan hasil parsial tersebut memperkuat kebutuhan untuk menguji kembali CR, DER, dan ukuran perusahaan dalam satu model. Penelitian ini memperbarui bukti empiris periode 2020–2024 dengan memanfaatkan struktur data panel dan mengendalikan karakteristik khusus perusahaan melalui *Fixed Effects Model*. Kebaruan penelitian terletak pada pengujian simultan ketiga karakteristik internal tersebut dengan estimasi panel yang mempertimbangkan heterogenitas antar perusahaan. Pada sektor makanan dan minuman, studi lain juga secara khusus menguji kombinasi CR, DER, dan rasio aktivitas terhadap ROA (Michela et al., 2024; Yasri et al., 2025).

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh CR, DER, dan ukuran perusahaan terhadap ROA, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2020–2024. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen dalam mengelola likuiditas, pendanaan, dan aset, sekaligus memberikan informasi tambahan bagi investor dalam menilai kualitas kinerja keuangan perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Resource-Based View

Resource-Based View (RBV) menjelaskan bahwa sumber daya internal dapat menjadi dasar penciptaan keunggulan ketika perusahaan mampu mengelolanya secara efektif (Barney, 1991). Dalam konteks penelitian ini, aset lancar yang tercermin dalam CR, struktur sumber pendanaan yang tercermin dalam DER, dan skala sumber daya yang tercermin dalam ukuran perusahaan merupakan karakteristik internal yang dapat mendukung atau membatasi pencapaian profitabilitas. Kepemilikan sumber daya saja tidak menjamin kinerja yang lebih baik; nilai ekonominya bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengorganisasi dan memanfaatkannya secara produktif.

Perspektif tersebut penting untuk membaca hubungan CR, DER, ukuran perusahaan, dan ROA secara lebih hati-hati. Rasio keuangan tidak semata-mata mencerminkan jumlah sumber daya, tetapi juga menggambarkan bagaimana sumber daya tersebut ditempatkan dan digunakan. Dengan demikian, peningkatan aset lancar atau total aset tidak otomatis meningkatkan ROA apabila pertumbuhan sumber daya tidak diikuti produktivitas dan efisiensi.

Signalling Theory

Signalling Theory memandang informasi perusahaan sebagai sinyal bagi pihak eksternal karena pihak internal memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pihak eksternal (Spence, 1973). Rasio keuangan yang dipublikasikan melalui laporan tahunan dapat menjadi indikator kondisi perusahaan. CR memberikan sinyal mengenai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, DER memberikan informasi mengenai struktur pendanaan dan risiko keuangan, sedangkan ukuran perusahaan memberi gambaran mengenai skala sumber daya. Akan tetapi, sinyal tersebut tidak selalu identik dengan tingkat profitabilitas karena ROA juga ditentukan oleh efektivitas pemanfaatan aset.

Agency Theory

Agency Theory menjelaskan hubungan antara pemilik dan manajemen yang dapat menimbulkan perbedaan kepentingan, asimetri informasi, dan biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam perusahaan yang semakin besar, kompleksitas organisasi dan pengelolaan sumber daya dapat meningkat sehingga pengawasan menjadi lebih penting. Perspektif ini membantu menjelaskan mengapa peningkatan ukuran perusahaan tidak otomatis menghasilkan ROA yang lebih tinggi. Apabila pertumbuhan aset disertai peningkatan kompleksitas dan biaya pengawasan yang tidak sebanding dengan produktivitas aset, efisiensi perusahaan dapat menurun.

Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory

Trade-Off Theory memandang keputusan utang sebagai keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang, sedangkan *Pecking Order Theory* menjelaskan kecenderungan perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal sebelum pendanaan eksternal (Myers, 1984). Utang dapat mendukung ekspansi dan aktivitas operasional, tetapi penggunaan yang berlebihan dapat meningkatkan beban dan risiko keuangan. Kedua perspektif tersebut memberikan dasar bahwa perubahan DER tidak selalu menghasilkan perubahan ROA secara

langsung karena dampaknya bergantung pada tingkat utang, manfaat pendanaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan return dari dana yang digunakan.

Pengembangan Hipotesis

Current Ratio terhadap ROA. Likuiditas yang memadai secara teoritis mendukung kelancaran operasi karena perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Berdasarkan RBV, aset lancar merupakan sumber daya yang dapat mendukung kegiatan operasi apabila dikelola produktif. Penelitian terdahulu juga menunjukkan bukti positif, antara lain Wati et al. (2025) dan Mayanti dan Barkah (2025). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Debt to Equity Ratio terhadap ROA. Peningkatan DER menunjukkan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan ekuitas. Berdasarkan *Trade-Off Theory*, utang dapat memberikan manfaat tetapi juga meningkatkan beban dan risiko keuangan. Apabila biaya utang lebih besar daripada manfaat ekonominya, profitabilitas dapat tertekan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap ROA.

Ukuran perusahaan terhadap ROA. Perusahaan besar mempunyai sumber daya dan kapasitas operasional yang lebih luas. Namun, RBV menegaskan (Barney, 1991) bahwa sumber daya harus dikelola secara efektif, sedangkan *Agency Theory* menunjukkan (Jensen & Meckling, 1976) bahwa kompleksitas organisasi dapat meningkat seiring pertumbuhan perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam, sehingga penelitian ini menguji kembali hubungan tersebut. Hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA.

Pengaruh simultan. CR, DER, dan ukuran perusahaan merepresentasikan tiga aspek internal yang berbeda tetapi saling berkaitan, yaitu likuiditas, struktur pendanaan, dan skala sumber daya. Ketiganya secara bersama-sama diperkirakan berhubungan dengan kemampuan perusahaan mengelola aset dan menghasilkan laba. Hipotesis yang diajukan adalah:

H4: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif untuk menguji hubungan dan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan laman resmi perusahaan.

Populasi penelitian berjumlah 98 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling dengan kriteria: perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama 2020–2024; mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap; menggunakan mata uang rupiah; dan memperoleh laba selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut

diperoleh 31 perusahaan sehingga terdapat 155 observasi firm-year. Seluruh 155 observasi digunakan dalam estimasi model panel. Nilai ekstrem pada ROA dipertahankan karena merupakan observasi perusahaan yang terjadi secara aktual dan tidak menunjukkan bukti kesalahan pencatatan; penghapusan observasi semata-mata untuk memenuhi normalitas regresi tidak digunakan dalam model panel akhir.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Populasi perusahaan subsektor makanan dan minuman	98
Terdaftar berturut-turut 2020–2024	61
Laporan keuangan lengkap	58
Laporan keuangan menggunakan IDR	55
Memperoleh laba selama 2020–2024	31
Total observasi digunakan	155

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan laporan keuangan perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Current Ratio (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur perbandingan total liabilitas dengan total ekuitas. Ukuran perusahaan (SIZE) diproksikan dengan logaritma natural total aset. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimiliki.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \quad (1)$$

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset}) \quad (3)$$

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif dan pemeriksaan multikolinearitas dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics 25. Estimasi data panel direplikasi secara terprogram menggunakan Python 3 dengan statsmodels untuk memastikan seluruh 155 observasi digunakan secara konsisten. Model panel dibandingkan melalui *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effects Model* (FEM), dan *Random Effects Model* (REM). Uji F digunakan untuk membandingkan *pooled* dengan *fixed effects*, Breusch–Pagan *Lagrange Multiplier* untuk membandingkan *pooled* dengan *random effects*, dan Hausman untuk membandingkan *fixed effects* dengan *random effects*. Sebagai pemeriksaan tambahan terhadap asumsi *Random Effects*, digunakan *correlated random effects* (Mundlak) dengan memasukkan rata-rata perusahaan dari variabel independen. Model akhir diestimasi sebagai *least-squares dummy variables* (LSDV) dengan efek tetap perusahaan dan *standard error robust* yang dikelompokkan pada tingkat perusahaan menggunakan koreksi sampel kecil. *Within R²* dihitung dari regresi yang telah ditransformasi *within*, sedangkan *overall R²* berasal dari spesifikasi LSDV. Pendekatan ini mengikuti kerangka umum estimasi

data panel (Wooldridge, 2010). Penggunaan uji *Lagrange Multiplier* merujuk pada Breusch dan Pagan (1980).

Model panel akhir yang digunakan adalah *Fixed Effects Model*. Secara umum, model dapat dituliskan sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan koefisien dan *standard error robust* yang dikelompokkan pada tingkat perusahaan. Uji parsial digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel, sedangkan uji *F robust* digunakan untuk menilai signifikansi variabel independen secara simultan. *Within R²* digunakan untuk menggambarkan proporsi variasi ROA dalam perusahaan yang dapat dijelaskan oleh model. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data penelitian terdiri atas 155 observasi dari 31 perusahaan selama lima tahun. Seluruh observasi digunakan dalam analisis panel. Statistik deskriptif menunjukkan CR memiliki mean 2,9775, DER 0,9251, SIZE 29,5572, dan ROA 0,0972. Nilai minimum dan maksimum menunjukkan adanya variasi yang cukup besar pada likuiditas dan leverage, sedangkan ukuran perusahaan relatif lebih terkonsentrasi. Variasi tersebut mendukung penggunaan data panel untuk mempertimbangkan perbedaan karakteristik antar perusahaan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
CR	155	0,33	13,40	2,9775	2,57804
DER	155	0,07	7,73	0,9251	1,00971
SIZE	155	27,24	32,94	29,5572	1,43331
ROA	155	0,01	0,34	0,0972	0,05983

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif seluruh 155 observasi yang digunakan dalam model akhir. ROA memiliki mean 0,0972 dengan nilai minimum 0,01 dan maksimum 0,34. CR memiliki mean 2,9775, DER 0,9251, dan SIZE 29,5572. Nilai maksimum DER sebesar 7,73 menunjukkan adanya perusahaan dengan proporsi liabilitas yang relatif tinggi terhadap ekuitas, sedangkan maksimum ROA sebesar 0,34 menunjukkan adanya perusahaan dengan profitabilitas yang jauh lebih tinggi daripada rata-rata sampel.

Uji Diagnostik dan Pemilihan Model Panel

Uji multikolinearitas berdasarkan seluruh 155 observasi menunjukkan Tolerance CR sebesar 0,785 dengan VIF 1,274; DER sebesar 0,806 dengan VIF 1,240; dan SIZE sebesar 0,932 dengan VIF 1,073. Seluruh nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas yang mengganggu estimasi. Untuk inferensi model panel, *standard error* kemudian dibuat *robust* dan dikelompokkan berdasarkan perusahaan. Kriteria interpretasi Tolerance dan VIF mengikuti Ghazali (2018).

Pemilihan model panel menunjukkan bahwa karakteristik khusus perusahaan perlu diperhitungkan. Uji F antara *pooled model* dan *fixed effects* menghasilkan $F = 5,992$ dengan $p < 0,001$, sehingga *pooled model* ditolak. Uji Breusch–Pagan *Lagrange Multiplier* menghasilkan $LM = 69,185$ dengan $p < 0,001$, sehingga *random effects* juga lebih sesuai daripada *pooled model*. Uji Hausman menghasilkan $\chi^2 = 5,737$ dengan $p = 0,125$ sehingga tidak menolak *Random Effects* pada spesifikasi konvensional. Namun, pemeriksaan *correlated random effects* (Mundlak) menghasilkan $F = 3,215$ dengan $p = 0,037$ untuk signifikansi bersama rata-rata perusahaan dari CR, DER, dan SIZE. Hasil tersebut menunjukkan adanya korelasi antara efek individual perusahaan dan regressor, sehingga asumsi *Random Effects* tidak cukup kuat. Atas dasar pemeriksaan tersebut, *Fixed Effects Model* dipilih sebagai model akhir (Hausman, 1978; Mundlak, 1978).

Model akhir menggunakan *Fixed Effects Model* yang diestimasi dalam bentuk LSDV dengan 30 indikator perusahaan dan *standard error robust* yang dikelompokkan pada 31 perusahaan. Koreksi sampel kecil diterapkan pada kovarians cluster. Uji parsial menggunakan statistik t berbasis cluster, sedangkan pengujian H4 dilakukan dengan *robust Wald F* yang membatasi hanya tiga koefisien slope, yaitu CR, DER, dan SIZE.

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Data Panel

Pengujian	Statistik	p-value	Keputusan
<i>Pooled vs. Fixed Effects</i> (F test)	$F(30,121) = 5,992$	$< 0,001$	<i>Fixed Effects</i> lebih sesuai daripada <i>pooled</i>
<i>Pooled vs. Random Effects</i> (LM)	$LM = 69,185$	$< 0,001$	<i>Random Effects</i> lebih sesuai daripada <i>pooled</i>
<i>Fixed vs. Random Effects</i> (Hausman)	$\chi^2(3) = 5,737$	$0,125$	Tidak menolak <i>Random Effects</i>
<i>Correlated Random Effects</i> (Mundlak)	$F(3,30) = 3,215$	$0,037$	Asumsi RE berkorelasi; <i>Fixed Effects</i> dipilih

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Hasil estimasi *Fixed Effects Model* dengan *standard error robust* menghasilkan persamaan:

$$ROA_{it} = \alpha_i - 0.0032CR_{it} - 0.0030DER_{it} + 0.0409SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien CR sebesar $-0,0032$ menunjukkan arah negatif tetapi tidak signifikan ($p = 0,142$). Koefisien DER sebesar $-0,0030$ juga menunjukkan arah negatif tetapi tidak signifikan ($p = 0,688$). Koefisien SIZE sebesar $0,0409$ menunjukkan arah positif tetapi belum signifikan pada tingkat 5% ($p = 0,071$). Dengan demikian, setelah efek tetap perusahaan dikendalikan, tidak terdapat bukti statistik yang cukup bahwa ketiga variabel secara individual memengaruhi ROA pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4. Hasil Estimasi Fixed Effects Model

Variabel	Koefisien (B)	SE robust	t-Statistik	Sig.
Current Ratio	$-0,0032$	$0,0021$	$-1,507$	$0,142$
Debt to Equity Ratio	$-0,0030$	$0,0074$	$-0,406$	$0,688$
Ukuran Perusahaan	$0,0409$	$0,0218$	$1,874$	$0,071$

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Asset*

Current Ratio memiliki koefisien $-0,0032$ dengan $p = 0,142$. Arah negatif menunjukkan bahwa kenaikan CR cenderung berkaitan dengan penurunan ROA, tetapi hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H1 yang memprediksi pengaruh positif CR terhadap ROA tidak didukung. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset lancar belum tentu menghasilkan tambahan laba yang sebanding karena sebagian aset lancar dapat berada dalam bentuk kas, piutang, atau persediaan yang belum menghasilkan return secara langsung.

Temuan tersebut dapat dipahami melalui RBV: aset lancar merupakan sumber daya internal, tetapi keberadaannya belum menjamin penciptaan nilai apabila tidak dimanfaatkan secara produktif. Hasil ini sejalan dengan Chumairoh (2025) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, tetapi berbeda dengan penelitian yang memperoleh pengaruh positif. Perbedaan tersebut dapat berkaitan dengan karakteristik industri, periode pengamatan, dan efisiensi pemanfaatan aset lancar.

Perbedaan hasil antarpelitian menunjukkan bahwa likuiditas perlu dilihat bersama efisiensi aset dan karakteristik perusahaan. Dalam konteks manajerial, mempertahankan CR yang tinggi bukan tujuan kinerja itu sendiri; perusahaan perlu memastikan bahwa aset lancar mendukung siklus operasi dan menghasilkan manfaat ekonomi.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Asset*

DER memiliki koefisien $-0,0030$ dengan $p = 0,688$. Koefisien negatif menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas diikuti penurunan ROA, tetapi hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H2 yang memprediksi pengaruh negatif DER terhadap ROA tidak didukung secara statistik.

Hasil ini searah dengan Novita et al. (2022) yang menemukan arah negatif tetapi tidak signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa utang tidak otomatis menurunkan profitabilitas karena dampaknya bergantung pada penggunaan dana, biaya pendanaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan return dari aset yang dibiayai. Dari perspektif *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*, keputusan pendanaan perlu mempertimbangkan keseimbangan manfaat dan biaya utang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return on Asset*

Ukuran perusahaan memiliki koefisien $0,0409$ dengan $p = 0,071$. Hasil tersebut menunjukkan arah positif, tetapi belum signifikan pada tingkat 5%. Dengan demikian, H3 yang memprediksi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap ROA tidak didukung secara statistik.

Arah positif menunjukkan bahwa peningkatan skala aset cenderung berkaitan dengan peningkatan ROA setelah karakteristik khusus perusahaan dikendalikan, tetapi bukti statistik belum cukup kuat pada tingkat 5%. Hasil ini konsisten dengan pandangan RBV bahwa sumber daya yang lebih besar berpotensi menciptakan nilai apabila dikelola secara efektif, tetapi besarnya aset saja tidak menjamin peningkatan profitabilitas.

Temuan ini berbeda dengan Astuti dan Nugroho (2021) yang menemukan pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap kinerja berbasis profitabilitas, dan juga berbeda dengan

penelitian yang memperoleh pengaruh positif signifikan. Perbedaan hasil menunjukkan bahwa hubungan ukuran perusahaan dengan profitabilitas dapat dipengaruhi karakteristik industri, periode, dan metode estimasi.

Pengaruh Simultan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return on Asset*

Uji *robust* Wald yang membatasi hanya koefisien CR, DER, dan ukuran perusahaan menghasilkan $F(3,30) = 1,601$ dengan $p = 0,210$. Karena nilai p lebih besar dari 0,05, ketiga variabel tidak signifikan secara simultan dalam menjelaskan variasi ROA setelah efek tetap perusahaan dikendalikan, sehingga H4 tidak didukung. Nilai F *robust* sebesar 5,115 yang sebelumnya dilaporkan merupakan uji omnibus yang turut memasukkan indikator *fixed effects* perusahaan dan karenanya tidak tepat digunakan sebagai pengujian H4.

Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti simultan yang cukup pada tingkat 5% untuk menyatakan bahwa perubahan CR, DER, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berkaitan dengan perubahan ROA di dalam perusahaan selama periode pengamatan. Interpretasi simultan perlu dibedakan dari signifikansi keseluruhan spesifikasi yang juga memuat indikator perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hasil	Keputusan
H1: CR → ROA positif	$B = -0,0032$; $p = 0,142$	Tidak didukung
H2: DER → ROA negatif	$B = -0,0030$; $p = 0,688$	Tidak didukung
H3: SIZE → ROA positif	$B = 0,0409$; $p = 0,071$	Tidak didukung
H4: CR, DER, SIZE → ROA simultan	$F(3,30) = 1,601$; $p = 0,210$	Tidak didukung

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Koefisien Determinasi dan Implikasi

Fixed Effects Model menghasilkan overall R^2 LSDV sebesar 0,669 dan within R^2 sebesar 0,031. Overall R^2 sebesar 66,9% mencakup daya jelas indikator *fixed effects* perusahaan bersama CR, DER, dan SIZE. Sementara itu, within R^2 sebesar sekitar 3,1% menunjukkan proporsi variasi ROA di dalam perusahaan dari waktu ke waktu yang dijelaskan oleh perubahan CR, DER, dan SIZE. Oleh karena itu, nilai 0,669 tidak boleh disebut sebagai within R^2 .

Implikasinya, manajemen tidak sebaiknya menggunakan ukuran aset sebagai satu-satunya dasar evaluasi kinerja. Penambahan aset perlu diikuti peningkatan produktivitas dan efisiensi agar menghasilkan laba yang sebanding. Likuiditas dan utang juga perlu dikelola berdasarkan kebutuhan operasi dan kemampuan menghasilkan return, bukan semata-mata mengejar rasio tertentu.

Tabel 6. Koefisien Determinasi dan Uji Simultan

Indikator	Nilai
Overall R^2 (LSDV)	0,669
Within R^2	0,031
F robust slope-only	1,601
Probabilitas F robust	0,210

Sumber: Data diolah penulis (2026)

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini menemukan bahwa *Current Ratio* memiliki arah negatif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* juga memiliki arah negatif tetapi tidak berpengaruh signifikan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki arah positif tetapi tidak signifikan pada tingkat 5%. Secara simultan, *robust Wald* $F(3,30) = 1,601$ dengan $p = 0,210$ menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan ukuran perusahaan tidak signifikan secara bersama-sama setelah efek tetap perusahaan dikendalikan. Model LSDV memiliki overall R^2 sebesar 66,9%, sedangkan within R^2 sebesar 3,1%.

Kontribusi penelitian ini adalah memberikan bukti empiris pada subsektor makanan dan minuman selama 2020-2024 dengan mempertimbangkan heterogenitas antarperusahaan melalui *Fixed Effects Model*. Hasil menunjukkan bahwa pengaruh individual CR, DER, dan ukuran perusahaan belum signifikan pada tingkat 5%, dan uji simultan terhadap ketiga koefisien slope juga tidak signifikan.

Keterbatasan penelitian. Pertama, sampel dibatasi pada perusahaan yang memperoleh laba selama 2020-2024 sehingga hasilnya belum tentu merepresentasikan perusahaan yang mengalami rugi. Kedua, model menggunakan *Fixed Effects* dengan *standard error robust* pada tingkat perusahaan dan hanya memiliki 31 cluster, sehingga inferensi dapat sensitif terhadap pilihan koreksi derajat kebebasan. Ketiga, *within* R^2 sebesar sekitar 3,1% menunjukkan bahwa perubahan CR, DER, dan SIZE hanya menjelaskan sebagian kecil variasi ROA di dalam perusahaan; determinan ROA lain belum dimasukkan ke dalam model.

Rekomendasi bagi perusahaan adalah memperkuat efisiensi operasional dan produktivitas aset, bukan hanya meningkatkan ukuran aset. Perusahaan juga perlu mengelola likuiditas dan utang berdasarkan kebutuhan operasi serta kemampuan menghasilkan manfaat ekonomi. Bagi investor, penilaian perusahaan sebaiknya mempertimbangkan kombinasi indikator profitabilitas, efisiensi aset, likuiditas, leverage, dan prospek usaha.

Penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode dan objek penelitian serta menambahkan variabel seperti *Total Asset Turnover*, *Inventory Turnover*, *Sales Growth*, *Net Profit Margin*, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar untuk meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi ROA.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. *JIMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi*, 6(2), 1781–1796.
- Astuti, F. Y., & Nugroho, M. (2021). Analisis pengaruh firm size, leverage dan sale growth terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 8(2), 83–103.
- Badan Pusat Statistik. (2025). Berita resmi statistik nomor 17/02/Th. XXVIII: Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan IV-2024.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>

- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239–253. <https://doi.org/10.2307/2297111>
- Chumairoh, S. A. (2025). Pengaruh leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan food & beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 [Skripsi, Universitas Darul Ulum Islamic Center Sudirman Guppi].
- Ekawati, Y., & Berliani, K. (2025). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Asset Ratio dan Firm Size terhadap Return on Asset pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017–2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 11(1), 280–290. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i1.3654>
- Felicia, F., & Viriany, V. (2023). Pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(4), 1706–1713. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i4.26449>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (9th ed.). Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, C., Sudarsi, S., & Aini, N. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko operasional perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 11(1), 31–40. <https://doi.org/10.35315/dakp.v11i1.8951>
- Harahap, N. A. P., Qadri, F. Al, Harahap, D. I. Y., Situmorang, M., & Wulandari, S. (2023). Analisis perkembangan industri manufaktur Indonesia. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(6), 1444–1450.
- Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251–1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jurlinda, J., Alie, J., & Veronica, M. (2022). Pengaruh debt to asset ratio dan debt to equity ratio terhadap return on asset perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 3(1), 1–12.
- Mayanti, Y., & Barkah, M. C. (2025). Pengaruh current ratio dan quick ratio terhadap return on assets pada sektor healthcare yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)*, 9(1), 15–23.
- Michela, A. Z., Tatyana, T., Artini, N. M., & 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 periode 2021–2022. *REMITTANCE: Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 5(1), 82–88. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol5no1.508>
- Mundlak, Y. (1978). On the pooling of time series and cross section data. *Econometrica*, 46(1), 69–85. <https://doi.org/10.2307/1913646>

- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Novita, H., Gaol, R. L., Matanari, R., Siahaan, M., & Sarumaha, D. (2022). Analisis pengaruh likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur makanan yang terdapat di BEI periode 2017–2020. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1655–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.806>
- Pertiwi, M. D. (2024). Analisis pengaruh leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022 [Skripsi, Universitas Darul Ulum Islamic Center Sudirman Guppi].
- Sari, N. A. P., & Riharjo, I. B. (2021). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas perusahaan food and beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(9), 1–12.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Wati, A. Z. P. S., Yunus, N. A., & Pujiastuti, I. (2025). Pengaruh solvabilitas dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(2), 24–38. <https://doi.org/10.51903/temb4m20>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.
- Yanti, I. P. F., Usdeldi, U., & Muthmainnah, M. (2023). Pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan dan ukuran perusahaan terhadap return on asset pada perusahaan di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan*, 3(3), 391–409.
- Yasri, N. L., Wahyu, D. R., & Ende. (2025). Pengaruh current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(2), 1343–1353.