



Vol: 7 No 2 Tahun 2026

E-ISSN: 2775-2216

Diterima Redaksi: 25-06-2026 | Revisi: 11-08-2026 | Diterbitkan: 24-08-2026

Pengaruh Perputaran Kas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman

Ratna Fita Sari¹, Faisol², Puji Astuti³

¹Universitas Nusantara PGRI Kediri

²Universitas Nusantara PGRI Kediri

³Universitas Nusantara PGRI Kediri

ratnafitasari16@gmail.com, faisol@unpkdr.ac.id, pujiastuti208@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel. Sampel penelitian terdiri atas 18 perusahaan dengan total 54 observasi yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Data penelitian bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan software STATA-17. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow, Lagrange Multiplier, dan Hausman, dengan hasil pengujian menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model yang paling sesuai. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai p sebesar 0,121 ($>0,05$). Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai p sebesar 0,008 ($<0,05$), sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai p sebesar 0,097 ($>0,05$). Secara simultan, perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai Prob $> \chi^2$ sebesar 0,0430 ($<0,05$). Nilai R-squared overall sebesar 0,1750 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 17,50% variasi profitabilitas, sedangkan 82,50% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: Perputaran Kas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Return on Assets

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of cash turnover, capital structure, and sales growth on the profitability of manufacturing companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2023–2025 period. Profitability is measured using Return on Assets (ROA).

This study employs a quantitative approach using panel data regression analysis. The sample consists of 18 companies with a total of 54 observations selected through purposive sampling. The data were obtained from the companies' annual financial statements and analyzed using STATA-17 software. Model selection was conducted using the Chow test, Lagrange Multiplier test, and Hausman test, with the results indicating that the Random Effect Model (REM) was the most appropriate model. The partial test results show that cash turnover has no significant effect on profitability, with a p-value of 0.121 (>0.05). Capital structure has a negative and significant effect on profitability, with a p-value of 0.008 (<0.05), while sales growth has no significant effect on profitability, with a p-value of 0.097 (>0.05). Simultaneously, cash turnover, capital structure, and sales growth have a significant effect on profitability, as indicated by a Prob $>$ χ^2 value of 0.0430 (<0.05). The overall R-squared value of 0.1750 indicates that the three independent variables explain 17.50% of the variation in profitability, while the remaining 82.50% is explained by other factors outside the research model.

Keywords: Cash Turnover, Capital Structure, Sales Growth, Profitability, Return on Assets

PENDAHULUAN

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh laba. Kemampuan menghasilkan laba diperlukan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasional, memenuhi kewajiban, membiayai pengembangan usaha, serta memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal perusahaan dapat tercermin melalui tingkat profitabilitas yang dicapai. Bagi investor dan kreditor, dalam menilai kondisi keuangan dan prospek perusahaan, informasi mengenai profitabilitas dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan ekonomi. Dengan demikian, profitabilitas tidak sekadar mencerminkan jumlah laba yang berhasil dicapai perusahaan, tetapi juga memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan secara keseluruhan, tetapi juga mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan aset dapat diketahui dengan menggunakan Return on Assets (ROA). Rasio ini menjadi salah satu ukuran dalam menilai profitabilitas perusahaan. Semakin besar nilai ROA, semakin baik pula

kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang tersedia untuk memperoleh laba (Faisol et al., 2025).

Profitabilitas menjadi semakin penting untuk dikaji karena kondisi laba perusahaan dapat berbeda meskipun perusahaan berada dalam sektor industri yang sama. Kemampuan dalam mengoptimalkan pengelolaan sumber daya keuangan menjadi salah satu faktor yang menyebabkan adanya perbedaan, menentukan sumber pendanaan, serta meningkatkan aktivitas penjualan. Penelitian Santo et al. (2022) dalam *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JUBIS)* menganalisis rasio likuiditas, solvabilitas, dan kinerja profitabilitas perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan ROA sebagai salah satu indikator profitabilitas dan mengindikasikan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan bagian dari informasi fundamental perusahaan yang perlu dianalisis, meskipun pengaruhnya terhadap kinerja pasar dapat berbeda berdasarkan kondisi perusahaan dan objek penelitian.

Subsektor makanan dan minuman pada industri manufaktur dipilih dalam penelitian ini karena keberadaannya memberikan kontribusi yang penting terhadap perekonomian Indonesia. Produk yang dihasilkan subsektor ini berkaitan langsung dengan kebutuhan konsumsi masyarakat sehingga memiliki pasar yang luas. Selain itu, industri makanan dan minuman memiliki keterkaitan dengan berbagai kegiatan ekonomi, mulai dari penyediaan bahan baku, proses produksi, distribusi, hingga perdagangan. Besarnya aktivitas tersebut menjadikan subsektor makanan dan minuman memiliki karakteristik yang menarik untuk dikaji dari sisi kinerja keuangan, khususnya profitabilitas.

Relevansi subsektor makanan dan minuman semakin terlihat dari perkembangan industri manufaktur terbaru. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa industri pengolahan tumbuh sebesar 5,04% secara tahunan pada triwulan I-2026 dan memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan industri pengolahan tersebut terutama didorong oleh beberapa kelompok industri, salah satunya industri makanan dan minuman. Berdasarkan informasi dari Kementerian Perindustrian, industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi terbesar dalam keseluruhan sektor manufaktur dengan porsi sebesar 36,6% pada triwulan I-2026 serta mencatat nilai ekspor sebesar USD3,16 miliar pada Maret 2026. Dalam perekonomian nasional, subsektor makanan dan minuman menjadi salah satu subsektor yang berperan penting melalui kontribusi yang diberikan. Namun, pertumbuhan industri secara makro tidak serta-merta menunjukkan bahwa seluruh perusahaan di dalamnya mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Perbedaan pengelolaan keuangan dan strategi

operasional antarperusahaan dapat menyebabkan perbedaan kemampuan dalam menghasilkan laba.

Fenomena profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman juga terlihat dari perkembangan pertumbuhan laba selama periode penelitian. Berdasarkan data yang telah diolah, pertumbuhan laba perusahaan pada tahun 2022 mencapai 51,83% dan meningkat menjadi 63,11% pada tahun 2023. Namun, pertumbuhan laba mengalami perlambatan yang cukup besar pada tahun 2024 menjadi 5,59% dan kembali menurun hingga mencapai -6,46% pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan tidak berlangsung secara stabil. Bahkan ketika kondisi industri secara umum menunjukkan perkembangan positif, perusahaan tetap menghadapi tantangan dalam mempertahankan pertumbuhan laba. Fenomena tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai faktor internal apa saja yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas.

Berbagai faktor dari dalam perusahaan dapat memengaruhi tingkat profitabilitas, di antaranya perputaran kas, struktur modal, serta pertumbuhan penjualan. Efektivitas pemanfaatan kas dalam menunjang aktivitas operasional dan memperoleh pendapatan dapat tercermin melalui perputaran kas. Pengelolaan kas yang efektif memungkinkan dana yang tersedia digunakan secara produktif sehingga dapat mendukung aktivitas perusahaan. Penggunaan dana yang bersumber dari utang dan modal sendiri mencerminkan struktur pendanaan yang diterapkan oleh perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan tambahan dana bagi perusahaan untuk menjalankan dan

mengembangkan kegiatan usaha, tetapi penggunaan utang yang terlalu besar juga dapat meningkatkan beban keuangan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan menunjukkan perubahan tingkat penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang diikuti dengan pengelolaan biaya yang efektif berpotensi meningkatkan laba dan profitabilitas perusahaan.

Hubungan antara perputaran kas dan profitabilitas masih menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten. Rosananda dan Rahmawati (2023) menemukan bahwa perputaran kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, Isqamah et al. (2024) Profitabilitas perusahaan terbukti mengalami pengaruh negatif yang signifikan sebagai akibat dari tingkat perputaran kas. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan perputaran kas belum tentu memberikan dampak yang sama terhadap profitabilitas pada setiap perusahaan. Kondisi tersebut menjadi alasan untuk melakukan pengujian kembali pada subsektor makanan dan minuman dengan periode penelitian yang berbeda.

Ketidakkonsistenan hasil juga ditemukan pada hubungan struktur modal dengan profitabilitas. Nurjannah dan Kholis (2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, Riyana et al. (2024) memperoleh hasil berbeda, yaitu struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada variabel pertumbuhan penjualan, Yanti et al. (2025) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, Saputra dan Ardiles (2024) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan temuan tersebut memperlihatkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu selalu menghasilkan peningkatan profitabilitas apabila tidak disertai dengan pengelolaan biaya dan sumber daya yang efektif. Ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan menunjukkan adanya research gap yang perlu diuji kembali, terutama pada sektor manufaktur yang bergerak dalam industri makanan dan minuman.

Kajian mengenai kinerja keuangan juga masih menjadi perhatian dalam JUBIS. Saramadi, Amali, dan Selvi (2026) menganalisis kinerja keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik melalui rasio Current Ratio (CR) dan Total Asset Turnover (TATO). Penggunaan rasio keuangan menjadi salah satu cara untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja perusahaan, sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian yang menggunakan data emiten Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024. Meskipun objek dan variabel penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini, kajian tersebut memperkuat pentingnya analisis kinerja keuangan berbasis rasio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan Pecking Order Theory sebagai grand theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum memilih pendanaan eksternal berupa utang dan penerbitan saham baru.

Teori ini relevan untuk menjelaskan hubungan struktur modal dengan profitabilitas karena keputusan perusahaan dalam menggunakan utang akan memengaruhi beban keuangan dan pada akhirnya dapat memengaruhi laba yang dihasilkan. Semakin besar penggunaan utang, semakin besar pula kewajiban perusahaan dalam membayar bunga dan pokok utang sehingga keputusan struktur modal perlu disesuaikan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Selain Pecking Order Theory, penelitian ini menggunakan Working Capital Management Theory untuk menjelaskan hubungan perputaran kas dengan profitabilitas. Pengelolaan modal kerja yang efektif diperlukan agar perusahaan mampu menjaga kelancaran kegiatan operasional sekaligus menghindari penggunaan dana yang tidak produktif. Kas sebagai salah satu komponen modal kerja perlu dikelola secara efisien agar dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan dan menghasilkan pendapatan.

Growth Theory yang dikembangkan Penrose (1959) Pemanfaatan sumber daya secara optimal dapat mendukung perusahaan dalam mengembangkan kegiatan usahanya. Kondisi tersebut berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan dan dapat menjadi dasar untuk melihat keterkaitan antara peningkatan penjualan dengan profitabilitas. Peningkatan penjualan dapat menjadi salah satu indikator pertumbuhan perusahaan karena menunjukkan adanya peningkatan aktivitas usaha. Apabila peningkatan penjualan dapat dikelola secara efektif, kondisi tersebut berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan.

Berdasarkan fenomena pertumbuhan laba yang tidak stabil pada periode penelitian, perkembangan industri makanan dan minuman pada 2026, serta temuan yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu

terkait hubungan perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas menjadi salah satu hal yang perlu dikaji lebih lanjut. Penelitian ini penting dilakukan kembali. Perkembangan industri makanan dan minuman yang tetap menunjukkan posisi strategis pada 2026 memberikan konteks bahwa subsektor tersebut masih relevan untuk dikaji, sedangkan penurunan pertumbuhan laba pada periode sebelumnya menunjukkan adanya persoalan pada tingkat perusahaan yang perlu dianalisis lebih lanjut. Oleh karena itu, melalui penelitian ini, analisis dilakukan untuk mengetahui pengaruh perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2025. Pengujian dilakukan secara parsial dan simultan dengan menerapkan analisis data panel menggunakan model Random Effect. Temuan yang diperoleh diharapkan mampu memberikan bukti empiris terkait berbagai faktor yang berperan dalam menentukan tingkat profitabilitas perusahaan pada subsektor makanan dan minuman.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan mengkaji hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan meliputi perputaran kas (X1), struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* atau DER (X2), dan pertumbuhan penjualan (X3), sedangkan variabel dependen adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Lokasi penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur subsektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan melalui laman resmi www.idx.co.id. Periode pengamatan mencakup tahun 2023 hingga 2025 dengan jumlah sampel 18 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, sehingga total observasi berjumlah 54 data.

Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mendownload data keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan perusahaan sampel. Data dianalisis menggunakan teknik regresi data panel yang menggabungkan dimensi *cross section* dan *time series* dengan bantuan software STATA-17 Faisol & Sujianto, (2020). Perputaran kas diukur dengan formula penjualan dibagi rata-rata kas, struktur modal (DER) diukur dengan total liabilitas dibagi total ekuitas, dan pertumbuhan penjualan diukur dari selisih penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya yang dibagi dengan penjualan periode sebelumnya, dinyatakan dalam persen. Profitabilitas diukur menggunakan ROA yaitu laba bersih dibagi total aset dikalikan 100%. Pemilihan model regresi terbaik dilakukan melalui tiga tahap pengujian, yaitu uji Chow untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), uji Lagrange Multiple (LM) untuk memilih antara CEM dan *Random Effect Model* (REM), serta uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara FEM dan REM. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan), serta koefisien determinasi (R²) untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variasi pada variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data panel dari 18 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2025, dengan total 54 observasi. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data pada setiap variabel penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Obs.	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Profitabilitas (ROA)	54	0,0102	0,2616	0,0797	0,0513
Perputaran Kas	54	0,84	435,56	30,70	80,17
Struktur Modal (DER)	54	0,10	7,38	1,337	1,3852
Pertumbuhan Penjualan	54	-10,91	1.463,96	0,4830	2,1861

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 17, 2026.

Berdasarkan statistik deskriptif, kondisi keuangan perusahaan sampel menunjukkan tingkat keragaman yang cukup tinggi. Perbedaan tersebut terlihat pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, mengelola kas, menentukan sumber pendanaan, serta mempertahankan pertumbuhan penjualan. Keragaman karakteristik tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kondisi dan strategi pengelolaan keuangan yang berbeda selama periode penelitian.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ditetapkan

berdasarkan kesesuaian karakteristik data yang dianalisis.

Tabel 2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Probabilitas	Keputusan	Model Terpilih
Uji Chow	0,0000	CEM ditolak	FEM
Uji Lagrange Multiplier (LM)	0,0000	CEM ditolak	REM
Uji Hausman	0,8189	FEM ditolak	REM

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 17, 2026.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa karakteristik data penelitian lebih sesuai dianalisis menggunakan Random Effect Model (REM). Model tersebut dipilih setelah melalui pengujian Chow, Lagrange Multiplier, dan Hausman.

3. Hasil Estimasi Random Effect Model

Tabel 3. Hasil Estimasi Random Effect Model

Variabel	Koefisien	P>z	Keterangan
Konstanta	0,1045682	-	-
Perputaran Kas (X1)	0,0002263	0,121	Tidak signifikan
Struktur Modal/DER (X2)	-0,0257851	0,008	Signifikan negatif
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0,0054429	0,097	Tidak signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 17, 2026.

Berdasarkan hasil estimasi tersebut, diperoleh persamaan regresi: $\text{Profitabilitas} = 0,1046 + 0,0002X_1 - 0,0258X_2 + 0,0054X_3 + \varepsilon$

Hasil estimasi memperlihatkan bahwa profitabilitas perusahaan cenderung meningkat seiring dengan adanya peningkatan pada perputaran kas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan struktur modal memiliki arah hubungan negatif. Arah hubungan tersebut selanjutnya diuji untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel terhadap profitabilitas.

4. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	P> z	Keputusan
Perputaran Kas (X1)	0,0002263	0,121	H1 ditolak
Struktur Modal/DER (X2)	-0,0257851	0,008	H2 diterima
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0,0054429	0,097	H3 ditolak

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 17, 2026.

Berdasarkan hasil analisis parsial, profitabilitas tidak dipengaruhi secara signifikan oleh perputaran kas. Berbeda dengan struktur modal yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian, struktur modal merupakan satu-satunya variabel independen yang terbukti berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas.

5. Hasil Uji Simultan

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Pengujian	Prob>chi ²	Keputusan
Perputaran Kas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan	0,0430	H4 diterima

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 17, 2026.

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa perputaran kas, profitabilitas perusahaan secara signifikan dipengaruhi secara simultan oleh perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan. Artinya, ketiga variabel independen tersebut secara simultan memiliki hubungan yang bermakna dengan profitabilitas perusahaan.

6. Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Komponen R-Squared	Nilai	Keterangan
Within	0,1176	Variasi dalam perusahaan
Between	0,1982	Variasi antarperusahaan
Overall	0,1750	17,50% variasi profitabilitas dijelaskan oleh model

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 17, 2026.

Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang terbatas dalam menjelaskan variasi profitabilitas. Artinya, perubahan profitabilitas perusahaan tidak hanya berkaitan dengan

perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Nilai R-squared overall sebesar 0,1750 menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan 17,50% variasi profitabilitas perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 82,50% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Pembahasan

Perputaran kas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode 2023–2025 tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa cepat atau lambatnya perputaran kas suatu perusahaan tidak secara otomatis diikuti oleh perubahan laba yang dihasilkan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena efektivitas perputaran kas dalam mendukung kegiatan operasional belum tentu secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Kondisi tersebut mengarah pada dugaan bahwa profitabilitas perusahaan lebih banyak ditentukan oleh faktor lain di luar perputaran kas. Efisiensi dalam mengelola biaya operasional menjadi salah satu unsur yang berpotensi memberi pengaruh lebih besar terhadap laba. Kebijakan penetapan harga jual serta dinamika penjualan secara menyeluruh juga turut membentuk hasil akhir profitabilitas perusahaan. Perputaran kas, meski tetap relevan sebagai indikator likuiditas, belum cukup menjadi penentu utama kinerja laba pada periode pengamatan ini.

Temuan ini sejalan dengan Working Capital Management Theory, yang memandang pengelolaan kas hanya

sebagai salah satu bagian dari keseluruhan modal kerja perusahaan. Teori tersebut menjelaskan bahwa efektivitas pengelolaan kas tidak selalu berbanding lurus dengan kenaikan laba apabila komponen modal kerja lainnya tidak dikelola dengan baik. Hasil penelitian ini juga memperkuat temuan Asrimutia (2025) serta Istiqomah dan Lestari (2025), yang sama-sama menyimpulkan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berbeda dengan variabel sebelumnya, struktur modal terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan nilai signifikansi $p = 0,008$. Koefisien regresi yang diperoleh sebesar $-0,0257851$ menunjukkan bahwa kenaikan satu satuan Debt to Equity Ratio (DER) akan menurunkan Return on Assets (ROA) sebesar $0,0258$. Hasil ini secara statistik mengonfirmasi bahwa struktur modal memiliki kaitan erat dengan tingkat profitabilitas perusahaan pada periode penelitian. Arah negatif pada koefisien tersebut menandakan hubungan yang berlawanan antara proporsi utang dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Penggunaan utang yang semakin tinggi dapat meningkatkan beban finansial perusahaan. Apabila tambahan utang tersebut tidak diikuti dengan peningkatan laba yang memadai, kondisi tersebut dapat menekan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Kondisi ini sejalan dengan penelitian Nini dan Patrisia (2020) menunjukkan peningkatan penggunaan utang dapat memperbesar risiko keuangan perusahaan dan berdampak pada penurunan kinerja. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

Pola hubungan ini sejalan dengan Trade-Off Theory, yang menjelaskan bahwa manfaat perlindungan pajak dari utang akan berkurang nilainya apabila penggunaan

utang melampaui batas wajar dan justru meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Pecking Order Theory turut memperkuat penjelasan ini, sebab perusahaan yang banyak mengandalkan dana eksternal biasanya mengindikasikan keterbatasan sumber dana internal, yang pada gilirannya membebani kinerja keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Fuadah dkk. (2025) dan Fitriyanti (2024), yang juga melaporkan pengaruh negatif dan signifikan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dalam Hasil pengujian pada variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa variabel ini tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,097$, berada di atas ambang batas $0,05$. Koefisien regresi tercatat positif sebesar $0,0054$, tetapi besarnya belum cukup kuat untuk dikategorikan berpengaruh secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa kenaikan penjualan tidak selalu berjalan beriringan dengan peningkatan laba perusahaan.

Ketidaksesuaian antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas membuka ruang bagi variabel lain yang mungkin lebih dominan dalam menentukan tingkat keuntungan perusahaan. Faktor internal seperti efisiensi biaya, struktur permodalan, atau pengelolaan aset bisa saja memiliki peran yang lebih besar. Kenaikan angka penjualan pada dasarnya hanya mencerminkan sisi pendapatan, bukan gambaran utuh dari kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, hasil ini perlu dipahami sebagai bagian dari gambaran yang lebih luas, bukan indikator tunggal.

Pertambahan pendapatan dari penjualan pada umumnya diiringi oleh kenaikan biaya operasional. Biaya

produksi, distribusi, dan pemasaran cenderung ikut naik seiring bertambahnya volume penjualan. Ketika kenaikan biaya berjalan sejajar atau bahkan melampaui pertumbuhan pendapatan, laba bersih yang dihasilkan tidak ikut naik secara berarti. Pola semacam ini menjelaskan mengapa pertumbuhan penjualan tidak otomatis berbanding lurus dengan profitabilitas.

Inefisiensi dalam pengendalian biaya turut menjadi penghambat bagi perusahaan untuk mengubah pertumbuhan penjualan menjadi keuntungan yang optimal. Perusahaan yang kurang cermat dalam mengelola biaya produksi maupun distribusi berisiko kehilangan sebagian besar tambahan pendapatan akibat beban operasional yang membengkak. Kondisi ini sering terjadi pada perusahaan yang memperluas volume penjualan tanpa disertai perbaikan pada sisi efisiensi operasional. Akibatnya, kenaikan omzet tidak serta-merta tercermin pada peningkatan laba bersih.

Selain faktor biaya, strategi penetapan harga turut memengaruhi hubungan antara penjualan dan profitabilitas. Perusahaan yang menempuh strategi diskon atau potongan harga untuk mendongkrak volume penjualan berpotensi mengalami penurunan margin keuntungan per unit produk. Volume penjualan memang bertambah, tetapi laba yang diperoleh dari setiap transaksi justru menyusut. Situasi ini memperkuat alasan mengapa pertumbuhan penjualan tidak selalu sejalan dengan kenaikan profitabilitas.

Berdasarkan uraian tersebut, pertumbuhan penjualan tidak dapat dijadikan satu-satunya tolok ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas dipengaruhi oleh kombinasi banyak faktor, mulai dari pengelolaan biaya, struktur modal, hingga strategi penetapan harga. Perusahaan perlu memperhatikan efisiensi operasional secara menyeluruh, bukan hanya berfokus pada peningkatan volume penjualan semata. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberi gambaran bahwa

peningkatan penjualan perlu diimbangi dengan pengelolaan biaya yang baik agar berdampak nyata pada profitabilitas.

Temuan ini selaras dengan Signalling Theory, yang menekankan bahwa penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan tidak hanya didasarkan pada pertumbuhan penjualan semata, melainkan juga pada efisiensi operasional dan kemampuan manajemen mengelola biaya. Pasar cenderung memberi respons positif ketika pertumbuhan penjualan diiringi oleh pengelolaan biaya yang baik, bukan sekadar kenaikan angka penjualan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yusril dan Sari Vivi (2026) serta Oktaviana dan Retnaningdiah (2025), yang juga menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* terhadap 18 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2023–2025, Perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas diperoleh empat kesimpulan utama. Pertama, perputaran kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, yang berarti perubahan tingkat perputaran kas tidak memberikan dampak nyata terhadap naik turunnya ROA perusahaan. Kedua, struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang dalam komposisi pendanaan perusahaan cenderung menurunkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Ketiga, pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap

profitabilitas, yang mengindikasikan bahwa kenaikan penjualan tidak selalu diikuti peningkatan laba apabila tidak diiringi pengendalian biaya yang efisien. Keempat, secara simultan perputaran kas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Implikasi dan Saran

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi perusahaan untuk lebih cermat dalam mengelola struktur modal, khususnya dengan menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas agar beban bunga tidak membebani profitabilitas secara berlebihan. Perusahaan juga perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan biaya operasional agar setiap kenaikan penjualan dapat memberikan dampak yang lebih optimal terhadap laba. Bagi investor, pemahaman atas kondisi struktur modal dan efisiensi operasional perusahaan perlu menjadi pertimbangan utama sebelum mengambil keputusan investasi. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel penelitian dengan menambahkan faktor lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, atau efisiensi operasional, serta memperpanjang periode pengamatan guna menghasilkan temuan yang lebih representatif dan dapat digeneralisasikan lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinda, F. E., Zaini, K. O., & Syafaat, F. (2025). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Tembakau Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2.
- Adisma, T. H., Santoso, S. B., Fakhruddin, I., & Setyadi, E. J. (2025). Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth terhadap Pertumbuhan Laba. *Journal of Accounting and Financial Management*, 5(6). <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6>
- Andrean, R., & Paranita, E. S. (2022). Pengaruh Working Capital Management Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Healthcare Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(12). <https://doi.org/10.36418/syntaxliterate.v6i6>
- Dewi Antika, O., & Suhartono, A. (2026). Pengaruh Struktur Modal Dan Efisiensi Aset Terhadap Profitabilitas Pada PT Waskita Karya Tbk Tahun 2013-2024. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 4(3). <https://doi.org/10.61722/jiem.v4i3.9078>
- Faisol, Aliami, S., Aswi Ramadhani, R., & Kumar, V. (2025). Industry 5.0 technologies and firm performance: mediating role of supply chain management. *EDPACS*. <https://doi.org/10.1080/07366981.2025.2523974>
- Faisol, F., Winarko, S. P., & Aliami, S. (2024). *The Digital Transformation: Exploring Innovation's Impact on SME Competency and Sustainability in the Digital Age* (pp. 167–174). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-576-8_15
- Faisol, & Sujianto, A. E. (2020). *Aplikasi Penelitian Keuangan Dan Ekonomi Syariah dengan STATA*. Penerbit Cahaya Abadi.
- Fitri, D. S., Faozan, R. G., Nurkhasanah, S., & Noviarita, H. (2025). Pengaruh Pengembangan Sektor

- Industri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Ekonomi*, 2(1), 204-215.
<https://doi.org/10.61722/jrme.v2i1.3432>
- Gasa, R. Y. P., Farida, L., & Kusuma, A. A. (2026). Modal Kerja Dan Profitabilitas: Pengujian Empiris Atas Perputaran Kas, Persediaan, Dan Piutang Pada Emiten Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Akuntansi*, 6
- Gultom, G. M. W., & Tania, C. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Beban Operasional, Perputaran Kas, Pendapatan Operasional Terhadap Laba. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 232.
<https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3139>
- Haryadi, D., Leon, H., & Ricky. (2024). Peranan Profitabilitas Sebagai Mediasi Dalam Mengukur Ukuran Perusahaan Dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUILNOMI: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 6(2).
<https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v6i2.1111>
- Indra, I. S. F., Rambe, R. F., & Azhar, M. K. S. (2024). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1, 168-174.
- Isqamah, D., Tawe, A., Nurman, N., Budiyan, H., & Aslam, A. P. (2024). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 3(4), 233-251.
<https://doi.org/10.55606/jekombis.v3i4.4379>
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 165-183.
<https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.45978>
- Noviyani, Y. A., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Jayani, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Perputaran Kas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEKOMBIS)*, 1(3).
- Nurjannah, H., & Kholis, N. (2024). Menguji Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4.
- Riyana, N., Kusumawardhani, R., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1268-1285.
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1998>
- Rosananda, S. C., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 10(1).
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun

- 2019-2022. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 8(1), 377-390.
<https://doi.org/10.33395/ownelr.v8i1.1934>
- Santo, S., Alamsyah, A. R., & Pradiani, T. (2022). Variabel-variabel rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham emiten yang terdapat pada indeks SRI KEHATI di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JUBIS)*, 3(2).
<https://doi.org/10.32815/jubis.v3i2.1518>
- Saputra, D., & Ardiles, A. (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal GeoEkonomi*, 15(1), 71-80.
<https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v15i1.2024.434>
- Saramadi, I., Amali, L., & Selvi. (2026). Kinerja keuangan transportasi dan logistik ditinjau dari implementasi corporate social responsibility. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 46-60.
<https://doi.org/10.32815/jubis.v7i1.3003>
- Silviandri, & Arisman, A. (2024). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Surplus: Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 4(2), 160-168.
<https://doi.org/10.35449/surplus.v4i2.883>
- Sukmadiana, M. Y., & Puspaningtyas Faeni, D. (2025). Peran Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(9), 4229-4239.
<https://doi.org/10.62335>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 8(3), 2380-2392.
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>
- Yanti, N. W. S. A., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2025). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Sub Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 6(2), 496-515.
<https://doi.org/10.36733/emas.v6i2.11333>
- Yusril, & Sari, V. C. P. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jurnal Akuntansi*, 7, 7-23