

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022–2024. Data pada penelitian ini diambil dari Bloomberg yang mencakup data sekunder. Sampel pada penelitian ini mencakup 74 perusahaan *consumer non-cyclicals* yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan memilah sampel berdasarkan karakteristik atau syarat khusus yang telah ditentukan. Teknik ini digunakan karena tidak seluruh perusahaan dalam populasi memenuhi kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian. Berikut detail kriteria sampel pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	131
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak lengkap selama periode 2022–2024	(20)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian	(37)
4.	Total perusahaan yang diteliti	74
5.	Total sampel perusahaan selama tiga tahun (2022–2024)	222
6.	Total final sampel	222

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 4.1 jumlah perusahaan subsektor *Consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 adalah

sebanyak 131 perusahaan. Dari jumlah tersebut, dilakukan proses penyaringan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini. Proses penyaringan dilakukan dengan mengeluarkan perusahaan yang tidak memenuhi kriteria, yaitu sebanyak 20 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2022–2024, serta 37 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian. Dengan demikian, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 74 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama tiga tahun, yaitu dari tahun 2022 hingga 2024. Oleh karena itu, total data observasi yang diperoleh adalah sebanyak 222 sampel. Seluruh sampel yang telah diperoleh kemudian dianalisis untuk menguji pengaruh modal sendiri, modal pinjaman, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data dalam penelitian sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Statistik deskriptif berfungsi untuk menyajikan informasi terkait nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, median, serta standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian (Sugiyono, 2022). Menurut Ghazali (2021), analisis ini penting sebagai tahap awal untuk memahami pola distribusi data dan

tingkat variasi antar variabel. Hasil uji analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Maks	Min	Std. Dev.
Modal Sendiri (EAR)	222	57,44	57,01	97,16	5,43	19,65
Modal Pinjaman (DAR)	222	22,48	21,31	69,26	0,01	17,35
Ukuran Perusahaan (SIZE)	222	28,68	28,93	32,94	24,24	1,97
Profitabilitas (ROA)	222	8,00	6,45	33,61	0,06	6,92

Sumber : Data diolah sendiri menggunakan Eviews 14, 2026

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa:

4.2.1.1 Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 8,00 dengan median sebesar 6,45. Nilai maksimum sebesar 33,61 dan nilai minimum sebesar 0,06, serta standar deviasi sebesar 6,92. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* memiliki kemampuan menghasilkan laba sebesar 8% dari total aset yang dimiliki.

Perbedaan antara nilai *mean* dan median yang relatif tidak terlalu jauh menunjukkan bahwa distribusi data ROA cenderung normal, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Nilai maksimum sebesar 33,61 mengindikasikan adanya perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara sangat efisien dalam menghasilkan laba, sedangkan nilai minimum yang mendekati nol menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat rendah. Standar deviasi sebesar 6,92 menunjukkan adanya variasi profitabilitas antar perusahaan yang cukup tinggi, sehingga dapat disimpulkan

bahwa kondisi profitabilitas perusahaan dalam sampel bersifat heterogen. Hal ini sejalan dengan fenomena pada subsektor *consumer non-cyclicals* yang meskipun memiliki permintaan relatif stabil, namun tetap menghadapi perbedaan efisiensi operasional dan strategi bisnis antar perusahaan.

4.2.1.2 Modal Sendiri (EAR)

Variabel modal sendiri yang diproksikan dengan *Equity to Asset Ratio* (EAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 57,44 dengan median sebesar 57,01. Nilai maksimum sebesar 97,16 dan nilai minimum sebesar 5,43, serta standar deviasi sebesar 19,65. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel cenderung menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan utama dalam struktur modalnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan internal dibandingkan dengan pembiayaan eksternal. Temuan ini sejalan dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa peningkatan proporsi modal sendiri mampu mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga risiko *financial distress* dan beban bunga menjadi lebih rendah (Modigliani & Miller, 1963).

Nilai maksimum yang mendekati 100% menunjukkan adanya perusahaan yang hampir seluruh asetnya dibiayai oleh ekuitas, sehingga memiliki tingkat kemandirian pendanaan yang tinggi. Sebaliknya, nilai minimum sebesar 5,43 menunjukkan adanya perusahaan yang sangat bergantung pada pendanaan eksternal. Standar deviasi sebesar 19,65 menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam struktur pendanaan antar perusahaan.

4.2.1.3 Modal Pinjaman (DAR)

Variabel modal pinjaman yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 22,48 dengan median sebesar 21,31. Nilai maksimum sebesar 69,26 dan nilai minimum sebesar 0,01, serta standar deviasi sebesar 17,35. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan menggunakan utang sebesar 22,48% dari total asetnya. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* perusahaan dalam sampel tergolong cukup. Nilai median yang mendekati mean menunjukkan bahwa distribusi data DAR relatif simetris.

Nilai maksimum sebesar 69,26 menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat ketergantungan utang yang tinggi, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Sebaliknya, nilai minimum yang mendekati nol menunjukkan adanya perusahaan yang hampir tidak menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Standar deviasi sebesar 17,35 menunjukkan adanya variasi penggunaan utang antar perusahaan yang cukup tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan utang dalam subsektor *consumer non-cyclicals* sangat bervariasi, tergantung pada kebutuhan pendanaan dan strategi ekspansi perusahaan.

4.2.1.4 Ukuran Perusahaan (SIZE)

Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Asset (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,68 dengan median sebesar 28,93. Nilai maksimum sebesar 32,94 dan nilai minimum sebesar 24,24, serta standar deviasi sebesar 1,97. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel tergolong relatif besar, mengingat subsektor *consumer non-cyclicals*

umumnya terdiri dari perusahaan dengan skala operasional yang luas. Nilai median yang mendekati *mean* menunjukkan bahwa distribusi ukuran perusahaan relatif normal.

Nilai maksimum sebesar 32,94 menunjukkan adanya perusahaan dengan skala aset yang sangat besar, sedangkan nilai minimum sebesar 24,24 menunjukkan perusahaan dengan ukuran relatif lebih kecil dalam sampel. Standar deviasi yang relatif kecil, yaitu sebesar 1,97, menunjukkan bahwa variasi ukuran perusahaan tidak terlalu besar, sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel cenderung homogen.

4.2.2 Analisis Regresi Data Panel

4.2.2.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.2.2.1.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan tahapan awal dalam pemilihan model regresi data panel untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan karakteristik antar perusahaan yang signifikan sehingga perlu menggunakan model efek tetap (*fixed effect*).

Hipotesis dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM) merupakan model terbaik

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model terbaik

Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05), maka dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika nilai probabilitas (Prob.) $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga *Common Effect Model* (CEM) dipilih
- Jika nilai probabilitas (Prob.) $< 0,05$ maka H_1 diterima, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih

Hasil Uji Chow dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14,642466	(73,145)	0,0000
Cross-section Chi-square	471,718897	73	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Tabel 4.3, diperoleh nilai probabilitas pada Cross-section F sebesar 0,0000, yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) bukan merupakan model terbaik, sedangkan *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini. Namun, untuk memastikan apakah *Fixed Effect Model* (FEM) benar-benar merupakan model terbaik dibandingkan dengan *Random Effect Model* (REM), maka perlu dilakukan pengujian lanjutan melalui Uji Hausman. Penjelasan mengenai hasil uji hausman akan dibahas pada bagian berikutnya.

4.2.2.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman merupakan tahapan lanjutan dalam pemilihan model regresi data panel setelah dilakukan Uji Chow. Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah efek individual dari masing-masing perusahaan berkorelasi dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

Hipotesis dalam Uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model* (REM) merupakan model terbaik

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model terbaik

Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05), maka dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika nilai probabilitas (Prob.) $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga *Random Effect Model* (REM) dipilih
- Jika nilai probabilitas (Prob.) $< 0,05$ maka H_1 diterima, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih

Hasil Uji Hausman dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38,670030	3	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji hausman pada Tabel 4.4, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000, yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) bukan merupakan model terbaik, sedangkan *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model estimasi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji hausman ini memperkuat hasil uji chow

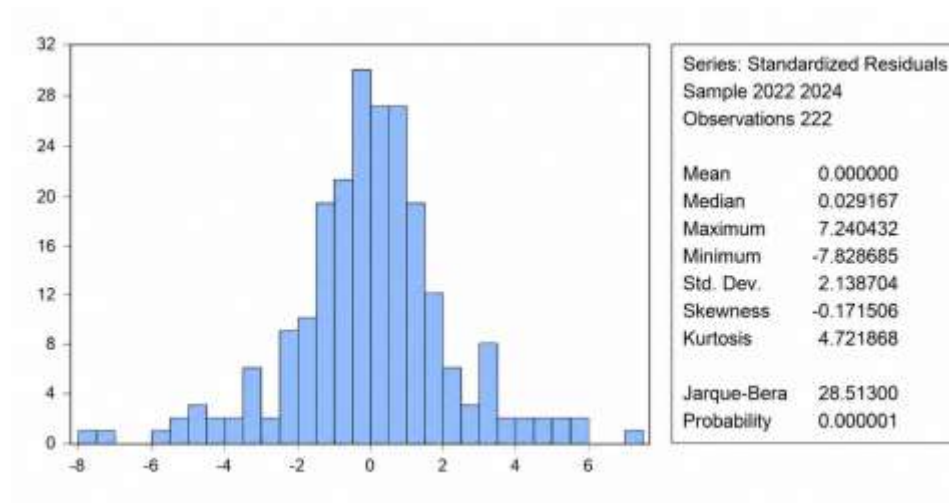
sebelumnya yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model terbaik dalam penelitian ini, karena hasil uji chow dan uji hausman sama-sama menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model estimasi terbaik, maka uji *lagrange multiplier* tidak perlu dilakukan. Dengan demikian, seluruh pengujian selanjutnya dalam penelitian ini, baik uji asumsi klasik maupun uji hipotesis, menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model regresi data panel utama.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Setelah model estimasi terbaik ditentukan, langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), sehingga hasil estimasi yang diperoleh bersifat valid dan tidak bias. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

4.2.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi terdistribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis dan interpretasi hasil penelitian. Hasil uji normalitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada gambar berikut:



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 4.1, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 28.51300 dengan nilai *Probability* sebesar 0.000001. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi tidak berdistribusi normal. Namun, menurut (Gujarati & Porter, 2021), pada penelitian dengan jumlah sampel yang relatif besar, pelanggaran terhadap asumsi normalitas tidak terlalu menjadi masalah serius karena berdasarkan teori *central limit theorem*, distribusi sampel yang besar cenderung mendekati distribusi normal. Penelitian ini menggunakan 74 perusahaan dengan total 222 observasi selama periode 2022–2024, sehingga jumlah sampel dinilai cukup besar dan model regresi tetap layak untuk dilanjutkan pada pengujian berikutnya.

4.2.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai korelasi

antar variabel independen, yaitu modal sendiri yang diproksikan dengan *Equity to Asset Ratio* (EAR), modal pinjaman yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset* (SIZE). Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	EAR	DAR	SIZE
EAR	1,000000	-0,672235	-0,280898
DAR	-0,672235	1,000000	0,182287
SIZE	-0,280898	0,182287	1,000000

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4.5, seluruh nilai korelasi antar variabel independen menunjukkan angka di bawah 0,80. Nilai korelasi tertinggi terdapat pada hubungan antara variabel *Equity to Asset Ratio* (EAR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu sebesar -0.672235, sedangkan korelasi antara EAR dengan SIZE sebesar -0.280898, dan korelasi antara DAR dengan SIZE sebesar 0.182287. Hubungan negatif yang cukup kuat antara EAR dan DAR menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi modal sendiri dalam membiayai aset perusahaan, maka semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman. Kondisi ini secara teoritis sejalan dengan konsep struktur modal, karena perusahaan yang memiliki tingkat ekuitas tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Namun demikian, hubungan tersebut masih dalam batas wajar dan tidak menimbulkan masalah multikolinearitas.

Selain itu, ukuran perusahaan (SIZE) juga tidak menunjukkan hubungan yang terlalu kuat dengan kedua variabel lainnya, sehingga dapat diartikan bahwa besar kecilnya total aset perusahaan tidak secara langsung menyebabkan hubungan

linear yang berlebihan dengan struktur modal perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai korelasi berada di bawah batas 0,80, sehingga penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode *Glejser Test*, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual ABS(RESID) sebagai variabel dependen terhadap variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas (Prob.) > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas
- Jika nilai probabilitas (Prob.) < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9,320295	17,73870	0,525422	0,6001
EAR	-0,040367	0,024365	-1,656784	0,0997
DAR	-0,046411	0,027319	-1,698837	0,0915
SIZE	-0,154157	0,643789	-0,239452	0,8111

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 4.6, seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas di atas 0,05. Variabel *Equity to Asset Ratio* (EAR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0997, variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,0915, dan variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar 0,8111. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *variance* residual dari satu pengamatan ke

pengamatan lainnya bersifat konstan, sehingga model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas. Kondisi ini menandakan bahwa penyebaran error dalam model regresi stabil dan tidak dipengaruhi oleh perubahan nilai variabel independen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4.2.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Pada penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *EViews* 14 diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,911932. Adapun nilai *Durbin-Watson* tabel dengan jumlah observasi (n) sebesar 222 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3 pada taraf signifikansi 5% diperoleh nilai DL sebesar 1,76086 dan DU sebesar 1,79753. Maka diperoleh nilai:

$$4 - DL = 4 - 1,76086 = 2,23914$$

$$4 - DU = 4 - 1,79753 = 2,20247$$

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
Durbin-Watson (DW)	2,911932
DL	1,76086
DU	1,79753
4 - DL	2,23914
4 - DU	2,20247

Sumber: Data sekunder diolah dengan *Eviews*, 2026

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson*, model penelitian menunjukkan adanya indikasi autokorelasi negatif. Namun demikian, keberadaan autokorelasi pada penelitian data panel tidak selalu mengharuskan peneliti melakukan perbaikan model, khususnya apabila penelitian menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan karakteristik jumlah *cross-section* (N) yang lebih besar dibandingkan periode waktu (T) (Baltagi, 2021). Menurut Gujarati & Porter (2021), statistik *durbin-watson* pada model data panel memiliki keterbatasan dalam mendeteksi autokorelasi karena dikembangkan untuk regresi data time series. Oleh karena itu, interpretasi hasil *durbin-watson* pada data panel perlu dilakukan secara hati-hati.

Menurut Wooldridge (2025) menyatakan bahwa estimasi koefisien pada model *fixed effect* tetap konsisten meskipun terdapat indikasi autokorelasi dalam *error term*, terutama ketika tujuan penelitian adalah menguji hubungan antarvariabel dan model yang digunakan telah ditetapkan sebagai model terbaik berdasarkan pengujian spesifikasi model. Hal ini sejalan dengan temuan Nguyen & Nguyen (2020), yang menggunakan regresi data panel pada penelitian struktur modal dan profitabilitas juga menempatkan pemilihan model panel yang tepat sebagai pertimbangan utama dibandingkan hasil *durbin-watson*. Oleh karena itu, meskipun nilai *durbin-watson* mengindikasikan autokorelasi negatif, model *fixed effect* tetap dapat digunakan karena telah terbukti sebagai model yang paling sesuai berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman, serta masih mampu menghasilkan estimasi yang relevan untuk menjelaskan pengaruh modal sendiri, modal pinjaman,

dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

4.2.4 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan aplikasi *Eviews* 14 dengan model regresi terpilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan hasil uji pemilihan model regresi data panel sebelumnya. Penggunaan *Fixed Effect Model* menunjukkan bahwa masing-masing perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga perlu diakomodasi dalam model penelitian. Perbedaan karakteristik tersebut dapat berupa struktur modal, skala usaha, efisiensi operasional, serta kebijakan keuangan yang dimiliki masing-masing perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals*. Hasil analisis regresi data panel dengan estimator *Fixed Effect Model* (FEM) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	282,0016	42,44455	6,643999	0,0000
EAR	0,013718	0,058299	0,235304	0,8143
DAR	-0,129282	0,065369	-1,977728	0,0499
SIZE	-9,478452	1,540437	-6,153092	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah dengan *Eviews*, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada table 4.8 di atas, maka didapatkan hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA_{it} = 282,0016 + 0,013718MS_{it} - 0,129282MP_{it} - 9,478452UP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Adapun penjelasannya sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 282,0016 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu modal sendiri (EAR), modal pinjaman (DAR), dan ukuran perusahaan (SIZE) dianggap konstan atau bernilai nol, maka profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai sebesar 282,0016.
2. Nilai koefisien variabel modal sendiri (EAR) sebesar 0,013718, jika nilai variabel lain konstan dan variabel modal sendiri (EAR) mengalami peningkatan 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0,013718.
3. Nilai koefisien variabel modal pinjaman (DAR) sebesar -0,129282, jika nilai variabel lain konstan dan variabel DAR mengalami peningkatan 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami penurunan sebesar 0,129282.
4. Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -9,478452, jika nilai variabel lain konstan dan variabel SIZE mengalami peningkatan 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami penurunan sebesar 9,478452.

4.2.4.2 Uji Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai *Adjusted R-squared*, maka semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *Adjusted R-squared*, maka semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Keterangan	Nilai
R-squared	0,904609
Adjusted R-squared	0,854611

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 4.9, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,854611 atau sebesar 85,46%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) mampu dijelaskan oleh variabel modal sendiri (EAR), modal pinjaman (DAR), dan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 85,46%. Sementara itu, sisanya sebesar 14,54% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak digunakan dalam penelitian ini, seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, efisiensi operasional, perputaran aset, struktur biaya, umur perusahaan, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan tingkat suku bunga.

Selain itu, nilai *R-squared* sebesar 0,904609 menunjukkan bahwa secara umum model regresi mampu menjelaskan hubungan antar variabel dengan sangat baik. Perbedaan antara nilai *R-squared* dan *Adjusted R-squared* yang tidak terlalu besar juga menunjukkan bahwa model yang digunakan cukup stabil dan tidak mengalami bias yang signifikan akibat penambahan variabel independen.

4.2.4.3 Uji Statistik F

Uji Statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Dasar pengambilan keputusan dalam uji F adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Prob (*F-statistic*) < 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- Jika nilai Prob (*F-statistic*) > 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Hasil uji Statistik F dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F

Keterangan	Nilai
<i>F-statistic</i>	18,09295
Prob (<i>F-statistic</i>)	0,000000

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji Statistik F pada Tabel 4.10, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 18,09295 dengan nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel modal sendiri (EAR), modal pinjaman (DAR), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA).

4.2.4.4 Uji Statistik t

Uji Statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan hipotesis satu arah (*one tailed test*), yaitu H_1 berpengaruh positif, H_2 berpengaruh negatif, dan H_3 berpengaruh negatif, maka nilai probabilitas (Prob.) dari output *Eviews* dibagi dua terlebih dahulu dengan

syarat arah koefisien regresi sesuai dengan arah hipotesis yang diajukan. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- Jika nilai $\text{Prob.}/2 < 0,05$ dan arah koefisien sesuai hipotesis, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- Jika nilai $\text{Prob.}/2 > 0,05$ atau arah koefisien tidak sesuai hipotesis, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Hasil uji Statistik t dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	282,0016	42,44455	6,643999	0,0000
EAR	0,013718	0,058299	0,235304	0,8143
DAR	-0,129282	0,065369	-1,977728	0,0499
SIZE	-9,478452	1,540437	-6,153092	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji Statistik t pada Tabel 4.11, maka interpretasi masing-masing variabel independen terhadap profitabilitas (ROA) adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Equity to Asset Ratio* (EAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,013718 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8143, sehingga nilai probabilitas satu arah menjadi:

$$0,8143 \div 2 = 0,40715$$

Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Meskipun arah koefisien positif telah sesuai dengan hipotesis, namun secara statistik tidak signifikan.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel EAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa modal sendiri berpengaruh positif terhadap profitabilitas ditolak.

Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan modal sendiri cenderung meningkatkan profitabilitas perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Kondisi ini menunjukkan bahwa besarnya proporsi modal sendiri belum tentu secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,129282 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0499, sehingga nilai probabilitas satu arah menjadi:

$$0,0499 \div 2 = 0,02495$$

Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dan arah koefisien negatif sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa modal pinjaman berpengaruh negatif terhadap profitabilitas diterima.

Koefisien negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan DAR sebesar 1 satuan akan menurunkan ROA sebesar 0,129282 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini berarti semakin tinggi proporsi utang terhadap aset perusahaan, maka profitabilitas perusahaan cenderung menurun.

3. Berdasarkan hasil pengujian, variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -9,478452 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Karena penelitian ini menggunakan hipotesis satu arah dan arah koefisien negatif telah sesuai dengan hipotesis penelitian, maka nilai probabilitas satu arah menjadi:

$$0,0000 \div 2 = 0,0000$$

Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga variabel SIZE berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa variabel SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas diterima.

Koefisien negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan akan menurunkan ROA sebesar 9,478452 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar total aset perusahaan, maka profitabilitas perusahaan justru cenderung mengalami penurunan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki total aset besar belum tentu mampu mengelola seluruh asetnya secara efisien. Besarnya aset perusahaan dapat menyebabkan meningkatnya biaya operasional, biaya pemeliharaan aset, serta kompleksitas pengelolaan perusahaan sehingga efisiensi penggunaan aset menjadi menurun. Akibatnya, peningkatan aset perusahaan tidak selalu diikuti dengan peningkatan laba perusahaan. Pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals*, perusahaan dengan aset besar umumnya memiliki

aktivitas operasional dan distribusi yang lebih kompleks sehingga membutuhkan biaya operasional yang lebih tinggi. Jika peningkatan aset tidak diimbangi dengan efektivitas pengelolaan aset, maka profitabilitas perusahaan dapat mengalami penurunan.

Berdasarkan hasil uji Statistik t tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel *Equity to Asset Ratio* (EAR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA), variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA), sedangkan variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil ini menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan aset perusahaan memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap profitabilitas dibandingkan struktur pendanaan pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

4.3 Interpretasi Hasil

4.3.1 Pengaruh Modal Sendiri terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel Modal Sendiri yang diproksikan menggunakan *Equity to Asset Ratio* (EAR) tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa modal sendiri berpengaruh positif terhadap profitabilitas ditolak. Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan proporsi modal sendiri cenderung meningkatkan profitabilitas

perusahaan, namun pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan berdasarkan *trade-off theory*. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan berupaya menentukan struktur pendanaan yang optimal melalui keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman. Peningkatan proporsi modal sendiri mampu mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga risiko *financial distress* dan beban bunga menjadi lebih rendah. Kondisi tersebut secara teoritis memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan laba melalui penggunaan aset yang lebih efisien (Ross et al., 2022). Namun, *trade-off theory* juga menegaskan bahwa peningkatan modal sendiri tidak secara otomatis meningkatkan profitabilitas apabila belum diikuti dengan pengelolaan aset yang produktif dan efisien.

Pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* periode 2022–2024, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan modal sendiri belum mampu memberikan peningkatan profitabilitas secara signifikan. Hal tersebut diduga karena sebagian perusahaan masih berada pada fase pemulihan ekonomi pascapandemi yang ditandai dengan peningkatan investasi dan ekspansi aset. Modal sendiri yang digunakan untuk membiayai penambahan aset memerlukan waktu sebelum mampu menghasilkan pendapatan dan laba yang optimal. Dengan demikian, peningkatan proporsi modal sendiri belum secara langsung meningkatkan *Return on Assets (ROA)* selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Septhasari dan Surjadi (2021) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian Putri dan Fernanda (2025) juga menunjukkan bahwa tidak seluruh komponen *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh modal sendiri terhadap profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

4.3.2 Pengaruh Modal Pinjaman terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel modal pinjaman yang diprosikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Dengan demikian, hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa modal pinjaman berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA) diterima. Koefisien negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan DAR sebesar 1 satuan akan menurunkan ROA sebesar 0.129282 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap total aset perusahaan, maka profitabilitas perusahaan cenderung mengalami penurunan. Peningkatan penggunaan utang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban bunga yang lebih besar sehingga laba bersih perusahaan menjadi menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *trade-off theory* yang dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973), yang menjelaskan bahwa penggunaan utang

memang memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko *financial distress* dan biaya kebangkrutan. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2022) menyatakan bahwa *leverage* yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya menurunkan profitabilitas. Nguyen & Nguyen (2020) menyatakan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* periode 2022–2024, peningkatan suku bunga global dan tekanan inflasi pasca pandemi menyebabkan biaya pinjaman perusahaan meningkat. Kondisi tersebut memperbesar beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga menekan laba bersih dan menurunkan *Return on Assets* (ROA). Selain itu, peningkatan biaya distribusi dan biaya operasional selama periode pemulihan ekonomi turut memperbesar tekanan terhadap profitabilitas perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nguyen dan Nguyen, (2020) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA pada perusahaan non-keuangan di Vietnam. Penelitian Ambadkar dan Solanki (2025) juga menunjukkan bahwa rasio utang berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *food and beverage* di India. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bahwa penggunaan modal pinjaman yang terlalu tinggi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

4.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji Statistik t, variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas diterima. Koefisien negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan akan menurunkan ROA sebesar 9,478452 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar total aset perusahaan, maka profitabilitas perusahaan justru cenderung mengalami penurunan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan total aset perusahaan belum tentu diikuti dengan peningkatan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba.

Perusahaan besar memiliki keunggulan berupa akses pendanaan yang lebih luas, kapasitas produksi yang lebih besar, serta kemampuan memanfaatkan skala ekonomi (Brigham & Houston, 2022). Akan tetapi, perusahaan dengan ukuran besar juga menghadapi kompleksitas operasional yang lebih tinggi. Menurut Scott & O'Brien (2021), perusahaan besar cenderung memiliki biaya koordinasi, biaya pengawasan, dan biaya operasional yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Apabila aset yang dimiliki tidak dikelola secara optimal, maka peningkatan aset justru dapat menurunkan efisiensi perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan berdasarkan *trade-off theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan sehingga lebih mudah menentukan struktur modal yang

optimal. Namun demikian, peningkatan ukuran perusahaan juga diikuti oleh meningkatnya kompleksitas operasional, kebutuhan modal kerja, serta biaya pengelolaan aset. Apabila tambahan aset tersebut belum mampu menghasilkan pendapatan yang sebanding, maka efisiensi penggunaan aset akan menurun sehingga *Return on Assets* (ROA) juga mengalami penurunan (Ross et al., 2022).

Pada perusahaan subsektor *consumer non-cyclicals* periode 2022–2024, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan total aset belum sepenuhnya mampu meningkatkan laba bersih perusahaan. Kondisi tersebut diduga dipengaruhi oleh meningkatnya biaya distribusi, biaya operasional, tekanan inflasi, serta ekspansi aset yang memerlukan waktu sebelum memberikan kontribusi terhadap peningkatan pendapatan. Akibatnya, pertumbuhan aset berlangsung lebih cepat dibandingkan pertumbuhan laba sehingga profitabilitas perusahaan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hertina et al. (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan total aset tidak selalu mencerminkan peningkatan efisiensi penggunaan aset. Penelitian Septhasari dan Surjadi (2021) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan Kamilah et al. (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu mampu meningkatkan profitabilitas apabila tidak diimbangi dengan efektivitas pengelolaan aset. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas apabila perusahaan belum mampu mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki.