
Pengaruh Faktor Ekonomi Makro terhadap Kinerja Keuangan Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2024

Asep Rohana¹, Rita Yuniarti²

Universitas Widyatama^{1,2}

Indonesia

rohana.3080@widyatama.ac.id¹, rita.yuniarti@widyatama.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to address a knowledge deficit by investigating the relationship between macroeconomic factors and the financial performance of food and beverage firms listed on the Indonesia Stock Exchange between 2017 and 2024. Some of the factors that are considered include inflation, economic growth, interest rates, currency exchange rates, and profitability as demonstrated by Return on Assets (ROA). Multiple linear regression combined with time series data analysis and traditional assumption tests is the methodology used. According to the findings, ROA is significantly impacted by economic growth but not by interest rates, Inflation & currency rates. These results imply that domestic macroeconomic conditions specifically, inflation and economic growth have a greater impact on F&B enterprises' profitability than do other external financial considerations. Since this study only looked at the food and beverage industry and the macroeconomic variables.

Keyword: *Economic Growth, Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, ROA.*

PENDAHULUAN

Metrik penting untuk mengevaluasi kelangsungan hidup dan kesehatan suatu bisnis adalah kinerja keuangannya. Sejauh mana suatu bisnis secara efisien mengalokasikan sumber dayanya untuk menghasilkan laba ditunjukkan oleh kinerja keuangannya. Selain manajemen internal, kreditor, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan strategis juga dapat memperoleh manfaat dari pemeriksaan ini. Analisis rasio, khususnya rasio profitabilitas, yang mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba, biasanya digunakan untuk memantau kinerja keuangan, yang

merupakan cerminan dari tindakan manajerial yang tercermin dalam laporan keuangan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan operasi yang efisien dan manajemen aset yang baik, yang keduanya berdampak pada kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan, (Brigham & Houston, 2019).

Kondisi perekonomian dan variabel eksternal lainnya memengaruhi hasil keuangan. Pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang merupakan beberapa indikator yang dapat memengaruhi profitabilitas suatu perusahaan. Analisis makroekonomi sangat penting untuk memahami dampak faktor-

faktor eksternal ini terhadap kelangsungan perusahaan, (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Menjelang akhir tahun 2024, perekonomian global menghadapi berbagai tantangan, antara lain konflik geopolitik, perubahan kepemimpinan politik di sejumlah negara, serta penurunan proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia. Ketidakpastian global tersebut tetap menjadi faktor utama yang memengaruhi prospek ekonomi pada tahun 2025 (Rahadian Zulfadin, 2024). Kondisi ini juga tercermin pada kinerja beberapa sektor usaha di Indonesia. PT Samudera Indonesia Tbk. (SMDR), misalnya, mengalami penurunan laba signifikan hingga 62,97% akibat turunnya volume pengiriman barang dan meningkatnya biaya operasional (Bani, 2024).

Fenomena serupa juga dialami oleh perusahaan sektor makanan dan minuman. Pada tahun 2024, PT Fast Food Indonesia Tbk. (FAST), selaku pengelola KFC di Indonesia, melaporkan kerugian keuangan sebesar Rp796,7 miliar, meningkat 91,67% dibandingkan tahun sebelumnya. Pendapatan perusahaan turun 17,85% menjadi Rp4,87 triliun dari Rp5,93 triliun pada 2023. Menurut Direktur FAST, Wachjudi Martono, pelemahan daya beli masyarakat serta penurunan penjualan

makanan dan minuman menjadi faktor utama yang menekan kinerja perusahaan. Hal ini menggambarkan keterkaitan erat antara perubahan indikator makroekonomi dengan kinerja keuangan perusahaan di sektor ini.

Secara teori, ekspansi ekonomi yang stabil meningkatkan daya beli, membuka pasar baru, dan meningkatkan keuntungan bisnis. Sebaliknya, perlambatan pertumbuhan ekonomi menurunkan permintaan dan berdampak negatif terhadap laba (Todaro & Smith, 2015). Inflasi yang tinggi juga dapat menekan margin keuntungan karena biaya produksi meningkat dan daya beli konsumen menurun (Mankiw, 2016). Sementara itu, kenaikan suku bunga memperbesar beban pinjaman perusahaan sehingga mengurangi kemampuan ekspansi dan profitabilitas, berbeda dengan kondisi penurunan suku bunga yang dapat mendorong pertumbuhan laba (Mishkin, 2018). Fluktuasi nilai tukar pun memiliki peran penting, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada impor bahan baku. Depresiasi meningkatkan biaya produksi, sedangkan apresiasi menurunkan daya saing produk di pasar global (Krugman & Obstfeld, 2018).

Perusahaan *Food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari

tahun 2017 hingga 2024 dinilai menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Selain itu, penelitian ini menyelidiki dampak inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, dan pembangunan ekonomi terhadap perusahaan-perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki implikasi teoretis dan praktis. Secara teoritis, penelitian ini berpotensi untuk memperluas pengetahuan terkini mengenai korelasi antara kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman dan faktor-faktor makroekonomi yang lebih luas. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor, pemimpin bisnis, dan pembuat kebijakan di Indonesia untuk menginformasikan pengambilan keputusan dan pengembangan kebijakan, sehingga mendorong perkembangan industri makanan dan minuman Indonesia.

Salah satu metrik terpenting untuk mengevaluasi seberapa baik manajemen mengelola bisnis adalah kinerja keuangan. Prospek pertumbuhan dan perkembangan jangka panjang suatu organisasi dapat ditingkatkan melalui manajemen keuangan yang efektif. Analisis rasio, yang mencakup rasio *likuiditas*, *solvabilitas*, dan *profitabilitas*, serta memberikan gambaran menyeluruh tentang status keuangan

perusahaan, merupakan teknik populer untuk mengevaluasi kinerja keuangan (Kasmir, 2021).

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan indikasi kapasitasnya untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif guna mencapai tujuan organisasi. Analisis laporan keuangan, yang bertujuan untuk mengukur tingkat efisiensi, *profitabilitas*, dan *solvabilitas* perusahaan, biasanya digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Beberapa indikator yang sering digunakan antara lain rasio *likuiditas*, *profitabilitas*, dan aktivitas, yang dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan sekaligus mengelola operasionalnya secara efektif (Brigham, 2019).

Rasio keuangan adalah teknik analisis yang membagi satu komponen dengan komponen lainnya untuk membandingkan statistik dalam laporan keuangan. Satu atau beberapa laporan keuangan dapat dibandingkan, dan data dari satu periode atau lebih dapat disertakan (Hartono, 2017).

Salah satu rasio keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan adalah *profitabilitas*. Bagi investor, *profitabilitas* menjadi aspek utama dalam pengambilan keputusan karena stabilitas harga saham

sangat dipengaruhi oleh tingkat laba yang diperoleh serta potensi pembagian dividen di masa mendatang (Sartono, 2009). Rasio ini menilai kapasitas organisasi untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu dan kapasitas manajemen untuk mengoptimalkan sumber daya. Dengan demikian, rasio *profitabilitas* tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan, tetapi juga memberikan gambaran mengenai prospek keberlanjutan usaha di masa depan (Kasmir, 2021).

Rasio *profitabilitas* membantu pemilik bisnis, manajer, dan pihak eksternal, terutama mereka yang berafiliasi atau berkepentingan dengan perusahaan. Beberapa rasio *profitabilitas* dapat digunakan tergantung pada tujuannya. Status keuangan perusahaan dinilai dan diukur menggunakan setiap rasio profitabilitas.

Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang mampu menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba. ROA memberikan ukuran kinerja keuangan yang lebih komprehensif karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara keseluruhan. Selain itu,

ROA relatif tidak dipengaruhi oleh struktur pendanaan perusahaan, sehingga dinilai lebih objektif dibandingkan rasio lain seperti *Return on Equity* (ROE) yang sensitif terhadap tingkat *leverage*. Oleh karena itu, ROA digunakan sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini (Brigham dan Houston, 2015)

Rasio pengembalian aset mengukur efisiensi aset yang ada dalam menghasilkan laba. ROA mengukur seberapa baik investasi menghasilkan laba yang diproyeksikan dan sesuai dengan aset yang diinvestasikan perusahaan. ROA yang lebih tinggi berarti pengembalian investasi yang lebih tinggi, sehingga perusahaan tersebut semakin baik, (Brigham & Houston, 2015).

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

(Sumber: Brigham & Houston, 2015)

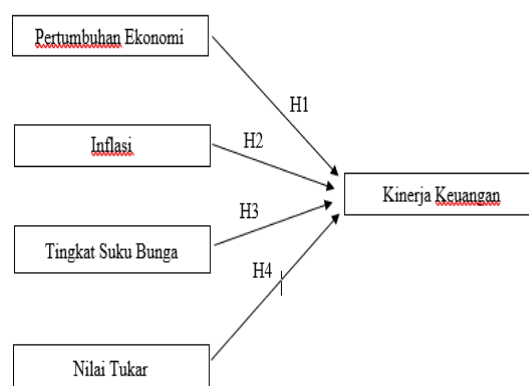
Meningkatnya PDB (produk domestik bruto) akan meningkatkan pendapatan nasional dan konsumsi rumah tangga, yang akan meningkatkan permintaan barang dan jasa serta peluang usaha bagi perusahaan, yang secara langsung mempengaruhi pendapatan dan profitabilitas, indikator utama kinerja keuangan, (Mankiw, N. Gregory, 2006).

Inflasi adalah salah satu variabel makroekonomi yang sangat mempengaruhi

kinerja keuangan. Terutama dengan meningkatkan harga dan menurunkan nilai aset keuangan, inflasi yang tinggi mengurangi daya beli individu dan kinerja perusahaan. Di sisi lain, inflasi yang terkendali dapat menciptakan lingkungan yang lebih stabil bagi pasar keuangan (Blanchard, Olivier, 2017).

Suku bunga memengaruhi keputusan keuangan bisnis, terutama biaya pembiayaan dan investasi. Suku bunga meningkatkan biaya pinjaman perusahaan, yang dapat menurunkan laba bersih. Biaya keuangan yang lebih tinggi dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk tumbuh atau berkembang karena kenaikan suku bunga. Ketika suku bunga rendah, perusahaan dapat meminjam dengan biaya lebih rendah dan berinvestasi dalam inisiatif baru untuk meningkatkan keuangan jangka panjang mereka, (Moyer, McGuigan, & Kretlow, 2012).

Perusahaan multinasional mengalami fluktuasi pendapatan akibat perubahan nilai tukar. Jika nilai mata uang domestik turun, jumlah uang yang masuk dari luar negeri meningkat, dan jika tetap, jumlahnya meningkat. Nilai perusahaan dan laba bersih terpengaruh oleh hal ini, (Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F, 2019)



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis berikut diajukan dalam penelitian ini berdasarkan teori-teori yang telah dikemukakan dengan penelitian terdahulu yang relevan, tujuan penelitian, dan rumusan masalah:

H1: Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

H2: Inflasi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

H3: Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

H4: Nilai Tukar berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

METODE

Menurut (Sekaran dan Bougie 2018), peneliti memilih orang, benda, atau tindakan tertentu untuk dipelajari dan diselidiki. Laporan keuangan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dari tahun 2017 hingga 2024 menjadi fokus penelitian ini.

Penelitian ini mengambil sampel secara presisi. Pengambilan sampel secara purposif bergantung pada keadaan. Pengambilan sampel secara purposif memilih sampel yang representatif terhadap populasi menggunakan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Kesalahan pemilihan sampel dapat memengaruhi hasil analisis, sehingga kriteria pengambilan sampel ditetapkan, (Sugiyono, 2017).

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan meliputi:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus-menerus dari tahun 2017 hingga 2024.
2. Perusahaan makanan dan minuman dengan laporan keuangan audit independen dari tahun 2017-2024.

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Jumlah Tahun Amatan
1	INDF	PT Indofood Sukses Makmu Tbk	8 Tahun
2	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	8 Tahun
3	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	8 Tahun
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk	8 Tahun
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	8 Tahun

6	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	8 Tahun
7	STTP	Siantar Top Tbk	8 Tahun
8	ULTH	Ultrajaya Milk Industri Tbk	8 Tahun

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh delapan perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan dan layak dijadikan sampel penelitian. Dengan demikian, penggunaan delapan perusahaan sebagai sampel telah sesuai dengan kriteria penentuan sampel yang ditetapkan dan dianggap representatif untuk menggambarkan kondisi perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan.

Analisis deskriptif digunakan untuk mengolah dan melaporkan data guna menunjukkan karakteristik variabel penelitian. Menurut Sugiyono (2017) Dalam buku "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D" analisis ini mendeskripsikan data menggunakan tabel, grafik, persentase, atau metrik statistik seperti rata-rata, median, dan standar deviasi. Melalui analisis deskriptif, peneliti dapat memahami pola, kecenderungan, serta distribusi data secara sistematis sebelum melanjutkan ke tahap analisis inferensial yang lebih kompleks.

Uji Stasioneritas adalah kondisi ketika karakteristik statistik suatu deret waktu, seperti rata-rata, varians, dan kovarians, tidak mengalami perubahan sepanjang periode pengamatan. Artinya, variasi waktu observasi tidak berpengaruh pada hasil analisis ketika menggunakan data stasioner, yang konsisten dan stabil. Jika data lolos uji stasioneritas, artinya data tersebut dapat digunakan dalam model ekonometrika (Widarjono, 2018)

Dalam pengujian stasioneritas, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- H_0 (hipotesis nol): Data tidak stasioner (mengandung unit root).
- H_1 (hipotesis alternatif): Data stasioner (tidak mengandung unit root).

Kriteria pengambilan keputusan ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (*p-value*), yaitu:

- Jika $p\text{-value} < \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak, sehingga data dinyatakan stasioner.
- Jika $p\text{-value} \geq \alpha$ (0,05), maka H_0 gagal ditolak, sehingga data dinyatakan tidak stasioner.

Prosedur ekonometrika yang disebut uji kointegrasi menentukan apakah dua atau lebih variabel *non-stasioner* dengan *residual stasioner* memiliki hubungan jangka panjang. Meskipun setiap variabel memiliki

tren atau fluktuasi jangka pendek yang tidak dapat diprediksi, keseimbangan struktural mempertahankan hubungan di antara keduanya seiring waktu. Kointegrasi menunjukkan pergerakan variabel jangka panjang,

Vector Error Correction Model (VECM) kondisi ketika variabel-variabel penelitian tidak stasioner pada level, namun menjadi stasioner pada tingkat diferensiasi yang sama dan terkointegrasi. Menurut Widarjono (2018), apabila variabel-variabel memiliki hubungan kointegrasi, maka model yang tepat digunakan bukan VAR dalam perbedaan, melainkan VECM, karena mampu menangkap hubungan keseimbangan jangka panjang sekaligus dinamika jangka pendek, (Gujarati & Porter, 2009).

VECM merupakan bentuk khusus dari VAR yang memasukkan *Error Correction Term* (ECT) sebagai representasi hubungan jangka panjang (*long-run equilibrium*) antar variabel. Hubungan jangka panjang ini menunjukkan adanya keseimbangan ekonomi yang cenderung dicapai dalam periode waktu tertentu meskipun dalam jangka pendek terjadi fluktuasi. Hubungan jangka pendek dalam VECM menggambarkan respon penyesuaian variabel terhadap perubahan atau guncangan

(*shock*) yang bersifat sementara. Menurut Gujarati dan Porter (2009).

Error Correction Term (ECT) berfungsi untuk mengukur kecepatan penyesuaian (*speed of adjustment*) dari ketidakseimbangan jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang. Menurut Enders (2015), koefisien ECT yang negatif dan signifikan secara statistik menunjukkan bahwa penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang akan dikoreksi secara bertahap pada periode berikutnya.

Uji asumsi klasik digunakan dalam analisis regresi untuk menjamin bahwa model regresi mematuhi standar BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Ketidadaan multikolinearitas, heteroskedastisitas, normalitas residual, dan independensi merupakan asumsi-asumsi tersebut. Menurut Ghazali (2018), pelanggaran asumsi klasik ini dapat mendistorsi dan mengestimasi koefisien regresi secara tidak efisien.

Uji F digunakan untuk memastikan apakah variabel dependen dipengaruhi oleh semua variabel independen. Variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen ketika nilai-p uji F kurang dari 0,05. Uji F dapat digunakan untuk memverifikasi kesesuaian model regresi untuk analisis dan interpretasi, menurut Sugiyono (2017).

Uji t digunakan untuk memastikan sejauh mana setiap variabel independen memengaruhi variabel dependen dalam model regresi. Probabilitas. Variabel independen memengaruhi sebagian variabel dependen jika nilai-p kurang dari 0,05 (Ghozali, 2018).

Koefisien R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa variasi variabel dependen dijelaskan secara memadai oleh semua variabel independen dalam model. Rentang nilai R^2 yang mungkin adalah dari 0 hingga 1. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model lebih mampu menjelaskan variasi dalam data. Gujarati dan Porter (2009) menyoroti signifikansi R^2 dalam mengevaluasi daya prediksi regresi, meskipun bukan merupakan metrik utama kualitas model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

	Pertm buhan Ekono mi	Tingk at Inflasi	Suku Bunga	Nilai Tuka r	RoA
<i>Mean</i>	2.6175 00	0.2931 25	4.9062 50	0.629 063	3.604 375
<i>Median</i>	2.6250 00	0.1950 00	4.8750 00	0.625 000	3.610 000
<i>Maximum</i>	2.9000 00	1.1700 00	6.2500 00	6.020 000	6.420 000
<i>Minimum</i>	2.2600 00	- 0.2700 00	3.5000 00	- 4.000 000	0.830 000
<i>Std. Dev.</i>	0.1837 60	0.3367 34	0.9811 74	2.043 206	0.936 007

<i>Skewness</i>	-	0.3567	-	0.358	0.010
	0.2772	79	0.1307	106	689
	22		25		
<i>Kurtosis</i>	1.9856	2.6140	1.5096	3.778	5.858
	27	88	83	319	001
<i>Observations</i>	32	32	32	32	32

Berdasarkan Tabel 4.1, variabel pertumbuhan ekonomi memiliki rata-rata 2,61 dengan penyebaran data yang rendah, menunjukkan nilai-nilai relatif konsisten, sedangkan variabel inflasi dengan rata-rata 0,29 memiliki variasi yang lebih besar, begitu pula suku bunga rata-rata 0,049 dan nilai tukar rata-rata 0,006 yang menunjukkan data beragam. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata 3,60 dengan penyebaran rendah, sehingga nilai-nilainya relatif stabil. Secara keseluruhan, sebagian variabel menunjukkan konsistensi, sementara sebagian lainnya memperlihatkan tingkat variasi yang cukup tinggi.

Tabel 4.2. Statistik Stasioner

Prob	Lag	Max Lag	Obs
0.1430	0	7	31
0.0001	0	7	31
0.2985	1	7	30
0.0001	1	7	30
0.0005	0	7	31

Hasil uji stasioneritas menunjukkan bahwa variabel Inflasi, Suku Bunga, dan ROA stasioner pada level, dengan *p-value* masing-masing 0,0001, 0,0001, dan

0,0005. Variabel Pertumbuhan Ekonomi dan Nilai Tukar tidak stasioner pada level, dengan *p-value* 0,1430 dan 0,2985, sehingga perlu dilakukan *first differencing* agar menjadi stasioner. Dengan demikian, semua variabel dapat digunakan dalam analisis model ekonometrika setelah memastikan sifat stasionernya.

Tabel 4.3. Uji Kointegrasi

Hypothesis	Eigenvalue	Trace Statistic	0.5 Critical Value	Prob, **
None	0.793403	95.90429	69.81889	0.0001
At most 1*	0.505766	48.59471	47.85613	0.0425
At most 2	0.374814	27.45231	29.79707	0.0910
At most 3	0.276911	13.36112	15.49471	0.1022
At most 4	0.114097	3.634443	3.841465	0.0566

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa uji kointegrasi Johansen baik melalui *Trace Test* maupun *Max-Eigenvalue Test*, dapat disimpulkan bahwa terdapat satu hubungan kointegrasi di antara variabel-variabel yang diteliti. Temuan ini mengindikasikan adanya keseimbangan jangka panjang antara faktor-faktor makroekonomi dan variabel kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya hubungan kointegrasi tersebut, penggunaan *Vector Error Correction Model* (VECM) menjadi tepat karena model ini mampu menangkap dinamika penyesuaian jangka

pendek sekaligus menjaga keterkaitan jangka panjang antar variabel. Keberadaan *Error Correction Term* (ECT) mencerminkan mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang setelah terjadi guncangan ekonomi, sehingga VECM tidak hanya memberikan validitas statistik, tetapi juga memiliki relevansi ekonomi dalam menjelaskan interaksi dinamis antar variabel penelitian.

Model Koreksi Kesalahan Vektor digunakan ketika uji kointegrasi menunjukkan hubungan jangka panjang antar variabel. VECM, jenis VAR yang spesifik, menangkap pengaruh jangka pendek sambil mempertahankan ekuilibrium jangka panjang antar variabel yang berkointegrasi. *Error Correction Term* (ECT) merepresentasikan penyesuaian variabel menuju ekuilibrium jangka panjang, dan selisih variabel lag merepresentasikan hubungan jangka pendek. Koefisien ECT yang negatif menunjukkan bahwa variabel menyesuaikan diri dengan ekuilibrium jangka panjang setelah gangguan jangka pendek (Gujarati & Porter, 2009; Enders, 2010).

VECM mendukung analisis lanjutan seperti Uji Kausalitas Granger untuk menemukan hubungan kausal jangka pendek

dan jangka panjang. *Analisis Impulse Response Functio* (IRF) dan Dekomposisi Varians menilai bagaimana guncangan pada satu variabel memengaruhi variabel lain dan bagaimana setiap variabel memengaruhi variabel dependen. VECM menunjukkan hubungan dinamis antar variabel sambil mempertahankan asosiasi jangka panjang yang penting (Gujarati & Porter, 2009; Enders, 2010).

Tabel 4.4. *Error Correction Term*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
D(X1)	4.139052	1.271963	3.254067	0.0033
X2	0.544221	0.513336	1.060167	0.2992
D(X3)	-0.157215	0.514006	-0.305862	0.7622
X4	0.022529	0.100010	0.225268	0.8236
ECT(-1)	-0.211262	0.253997	-0.831823	0.4134
C	3.449358	0.219664	1.570285	0.0000

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa;

1. Probabilitas variabel Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,0033, lebih kecil dari 0,05, menunjukkan pengaruh terhadap ROA. Hal ini menandakan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi mendorong kenaikan profitabilitas perusahaan sektor F&B. Aktivitas ekonomi yang meningkat meningkatkan permintaan produk

sehingga perusahaan dapat memanfaatkan aset lebih efektif untuk menghasilkan laba.

2. Probabilitas variabel Inflasi sebesar 0.299 lebih kecil dari 0,05, menunjukkan pengaruhnya terhadap ROA tidak signifikan. Fluktuasi inflasi jangka pendek tidak berdampak dapat diandalkan pada kinerja perusahaan. Perusahaan mampu menyesuaikan harga atau biaya operasional sehingga dampak inflasi terhadap profitabilitas relatif minim.
3. Probabilitas variabel Suku Bunga lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruhnya terhadap ROA tidak signifikan. Perubahan suku bunga dalam jangka pendek tidak berdampak konsisten pada kinerja keuangan. Struktur pembiayaan yang stabil dan penggunaan dana internal membuat ROA kurang sensitif terhadap fluktuasi suku bunga.
4. Probabilitas variabel Nilai Tukar lebih besar dari 0,05, menunjukkan pengaruhnya terhadap ROA tidak signifikan. Perubahan nilai tukar tidak memberikan efek langsung terhadap profitabilitas perusahaan. Penggunaan bahan baku domestik atau strategi lindung nilai membuat ROA tetap stabil meski nilai tukar berfluktuasi.

Tabel 4.5. Uji F

R-squared	0.520791	Mean	3.604375
Adjusted R-squared	0.449797	dependent var	0.936007
S.E. of regression	0.694289	S.D.	2.250745
Sum squared resid	13.01501	dependent var	2.479766
Log likelihood	-	Akaike info criterion	2.326659
F-statistic	31.01192	Hannan-Quinn criter.	2.464617
Prob(F-statistic)	7.335722	Durbin-Watson stat	
	0.000391		

Nilai F estimasi adalah 2,984136, melebihi 2,76, dengan tingkat signifikansi $0,030177 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memengaruhi ROA *food and beverage*.

Dari 1,246 hingga 1,966, semua variabel independen model memiliki *Variance Inflation Factors* (VIF) yang rendah. *Multikolinearitas mayor* antar variabel tidak ada karena nilainya di bawah 10. *Koefisien regresi/VECM* estimasi reliabel dan dapat diinterpretasikan. (Gujarati & Porter, 2009).

Tabel 4.6. Uji R^2

R-squared	0.520791	Mean	3.604375
Adjusted R-squared	0.449797	dependent var	0.936007
S.E. of regression	0.694289	S.D.	2.250745
Sum squared resid	13.01501	dependent var	2.479766
Log likelihood	-	Akaike info criterion	2.326659
F-statistic	31.01192	Hannan-Quinn criter.	2.464617
Prob(F-statistic)	7.335722	Durbin-Watson stat	
	0.000391		

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,4498 menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mampu menjelaskan variabilitas ROA perusahaan *food and beverage* sebesar 44,98%. Sedangkan sisanya, sebesar 55,02%, dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa model memiliki kekuatan prediktif sedang, namun masih terdapat pengaruh variabel eksternal lain yang perlu diperhatikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan uji-t, *return on assets* (ROA) perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (X1) dan inflasi (X2), tetapi tidak oleh suku bunga (X3) maupun nilai tukar (X4). Hal ini menunjukkan bahwa antara tahun 2017 - 2024, kinerja keuangan perusahaan F&B lebih dipengaruhi oleh inflasi dan pertumbuhan ekonomi daripada suku bunga dan nilai tukar.

Karena hanya mencakup perusahaan F&B yang terdaftar di BEI, studi ini tidak dapat diterapkan pada sektor lain. Studi ini juga menggunakan data triwulanan, yang mungkin tidak mencakup tren jangka pendek. Karena keterbatasan variabel makroekonomi,

kebijakan fiskal, kondisi pasar global, dan sentimen konsumen tidak dipertimbangkan.

Saran yang dapat diberikan adalah perusahaan sektor makanan dan minuman perlu menyusun strategi pemasaran dan penetapan harga yang adaptif terhadap fase pertumbuhan ekonomi, misalnya dengan memperluas segmen pasar dan meningkatkan volume penjualan ketika daya beli masyarakat meningkat. Dalam menghadapi tekanan inflasi, perusahaan disarankan untuk melakukan pengendalian biaya produksi secara terukur, antara lain melalui efisiensi rantai pasok, optimalisasi penggunaan bahan baku, serta renegosiasi kontrak dengan pemasok. Selain itu, manajemen perlu menerapkan efisiensi operasional berbasis produktivitas aset, sehingga aset yang dimiliki dapat dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba. Strategi-strategi tersebut diharapkan mampu meminimalkan risiko dari fluktuasi kondisi makroekonomi sekaligus menjaga keberlanjutan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Memperluas sektor atau perusahaan yang diteliti dan menambahkan data makroekonomi atau indikator internal perusahaan dapat membantu peneliti memahami aspek kinerja keuangan.

Pertumbuhan ekonomi dan inflasi mendominasi ROA di perusahaan F&B selama periode penelitian, tetapi suku bunga dan nilai tukar tidak berdampak. Perusahaan dan akademisi dapat menggunakan hal ini untuk membuat keputusan dan melakukan penelitian.

REFERENSI

- Bani, M. "Penurunan Laba Samudera Indonesia Akibat Biaya Operasional Dan Volume Pengiriman," 2024. <https://market.bisnis.com/>.
- Blanchard, Olivier. *Macroeconomics*. 7th Editio. Boston: Pearson Education, 2017.
- . *Macroeconomics*. 8th Editio. Boston: Pearson Education, 2021.
- Brigham, Eugene F., & Ehrhardt, Michael C. *Financial Management: Theory & Practice*. 15th Editi. Boston, MA: Cengage Learning, 2016.
- Brigham, Eugene F.; Houston, Joel F. *Fundamental of Financial Management*. 15th ed. Boston, MA: Cengage Learning, 2019.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke. Bandung: Alfabeta, Bandung, 2020.
- Ghozali, I. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. 9th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. *Basic Econometrics*. 5th ed. New York: McGraw-Hill, 2009.
- Hanadi, M. *Analisis Laporan Keuangan*. 2nd Editio. Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2016.
- Hanafi, M. M. *Analisis Laporan Keuangan*. 6th Editio. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.
- Hapsari, R. A. "Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI." Universitas Negeri Yogyakarta, 2012.
- Harahap, S. S. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi 13. Jakarta: Rajawali Pers, 2015.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2017.
- Hock, Randolph. *The Extreme Searcher's Internet Handbook: A Guide for the Serious Searcher*. Edisi ke-2. Medford, New Jersey: CyberAge Books / Information Today, Inc., 2007.
- Horne, James C., & Wachowicz, John M. Van. *Fundamentals of Financial Management*. 13th Editi. Boston: Pearson, 2011.
- Hubbard, R. Glenn; O'Brien, Anthony P. *Macroeconomics*. 7th Editio. New York: Pearson, 2020.
- Indonesia, Ikatan Akuntan. *Penyajian Laporan Keuangan*. Revisi 200. Jakarta, 2009.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. 1st Editio. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2016.

-
- . *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi terb. Jakarta: Rajawali Pers, 2021.
- Krugman, Paul R., & Obstfeld, Maurice. *International Economics: Theory and Policy*. Boston: Pearson, 2018.
- Madura, Jeff. *International Financial Management*. 14th Editio. Boston, MA: Cengage Learning, n.d.
- Mankiw, N. Gregory. *Principles of Economics*. 4th Editio. Mason, OH: Thomson South-Western, 2006.
- . *Principles of Economics*. 9th Editio. Boston, MA: Cengage Learning, 2021.
- Mishkin, Frederic S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. 13th Editio. New York: Pearson, 2022.
- Moyer, R. Charles; McGuigan, James R.; Kretlow, William J. *Contemporary Financial Management*. 13th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2012.
- Munawir, S. *Analisis Laporan Keuangan*. 4th Editio. Yogyakarta: Liberty, 2010.
- Niko, Candra. “Emiten Tambang BUMN Catat Penurunan Kinerja Selama 2023 Dan 2024 Awal,” 2024. <https://industri.kontan.co.id/>.
- Notonegoro, Komaidi. “Emiten Tambang BUMN Catat Penurunan Kinerja Selama 2023, Ini Penyebabnya,” 2024. kontan.co.id.
- Ray, Debraj. *Development Economics*. 3rd Editio. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2019.
- Sekaran, Uma. *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. Edisi ke-6. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- Shapiro, Alan C. *Multinational Financial Management*. 10th Editio. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2014.
- Shiller, Robert J. *Irrational Exuberance*. Princeton, NJ: Princeton University Press, n.d.
- Stephen G. Cecchetti, Kermit L. Schoenholtz. *Money, Banking, and Financial Markets*. McGraw-Hill Education, 2022.
- Sudjana, N. *Metoda Statistika*. Edisi Revi. Bandung: Tarsito, 2005.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Sukirno, S. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Edisi Keti. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.
- Sunariyah, N. “Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Pasar Modal Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 17, no. 1 (n.d.): 45–61.
- Sutrisno, T. *Manajemen Keuangan*. 6th Editio. Yogyakarta: Ekuitas, 2019.
- Titman, Sheridan; Keown, Arthur J.; Martin, John D. *Financial Management: Principles and Applications*. 13th ed. Boston, MA: Pearson, 2017.
- Weil, David N. *Economic Growth*. 4th Editio. New York: Pearson Education, 2017.
- Weston, J. Fred & Brigham, Eugene F. *Essentials of Managerial Finance*.

15th Editi. Boston: Cengage
Learning, n.d.

1st Editio. Denpasar: Udayana
University Press, n.d.

Wira, I Gede. *Analisis Laporan Keuangan*.