

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN ON ASSETS (ROA) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN TAHUN 2020-2024

Endah Arianti Putri¹, Devi Novianti², Arfianti Novita Anwar³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Universitas Pasir Pengaraian

Email : putriendaharianti@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the factors that significantly influence Return on Assets in Food and Beverage Manufacturing Companies in the 2020-2024 period. This study uses a quantitative approach with a Simple Regression analysis approach. The population is Food and Beverage Manufacturing Companies in the 2020-2024 period. The total sample is 14 companies using a purposive sampling method. The data collection method consists of a Documentation Study in the form of secondary data, namely the annual financial reports. Data analysis uses simple linear regression using the SPSS program. The results of the simple linear regression analysis obtained a regression equation $Y = 18.42 - 6.23X$. The results of hypothesis testing obtained a t-count of Debt to Equity Ratio (DER) of -2.145. Based on the results of the research and discussion, it can be concluded that there is a negative and significant influence of the independent variable Debt to Equity Ratio (DER) partially on the dependent variable Return on Assets (ROA) with the magnitude of the influence given being 10.2% while the remaining 89.8% is influenced by other factors (CR, TATO, Size).

Keywords : Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Teori Signaling, Trade-Off Theory.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi Return on Assets signifikan pada perusahaan Manufaktur yang Sektor Makanan dan Minuman tahun 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pendekatan analisis Regresi Sederhana. Populasinya adalah perusahaan Manufaktur yang Sektor Makanan dan Minuman tahun 2020-2024. Total sampel sebanyak 14 perusahaan yang menggunakan metode purposive sampling. Metode pengumpulan data terdiri dari Studi Dokumentasi berupa data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan. Analisis data menggunakan regresi linier sederhana menggunakan program SPSS. Hasil analisis regresi linier sederhana diperoleh persamaan regresi $Y = 18,42 - 6,23X$. Hasil pengujian hipotesis, diperoleh t-hitung *Debt to Equity Ratio* (DER) -2,145. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap variabel dependen *Return on Assets* (ROA) dengan besarnya pengaruh yang diberikan adalah 10,2% sedangkan sisanya 89,8%, dipengaruhi faktor lain (CR, TATO, Size).

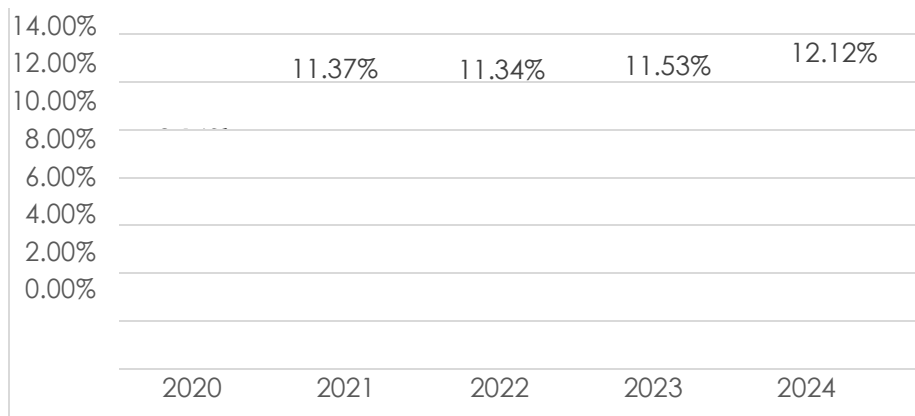
Kata Kunci : Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Teori Signaling, Trade-Off Theory.

PENDAHULUAN

global modern. Sebagai salah satu sektor ekonomi utama di Indonesia, perusahaan manufaktur sangat penting bagi ekspansi ekonomi negara. Perusahaan membutuhkan sumber pendanaan terbaik untuk beroperasi guna meningkatkan kinerja keuangan dan memastikan keberlangsungan bisnis. Struktur modal, yang dapat dinilai menggunakan Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER), merupakan salah satu pilihan terpenting dalam manajemen keuangan (Fahmi, 2018).

Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER) adalah metrik yang digunakan untuk mengukur struktur keuangan suatu perusahaan. Rasio total utang terhadap total ekuitas diukur menggunakan rasio DER. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan suatu bisnis untuk mendanai asetnya (Kasmir, 2019). Melalui efek leverage, penggunaan tingkat utang tertentu dapat meningkatkan prospek pendapatan; namun, biaya bunga dan persyaratan pembayaran utang juga meningkatkan risiko keuangan (Brigham & Houston, 2019). Menurut Kasmir (2019), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini berfungsi sebagai indikator efisiensi manajemen perusahaan, tercermin melalui keuntungan yang diperoleh dari penjualan serta pendapatan dari investasi. Berikut ini disajikan rata-rata profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 yang diukur dengan ROA.

Tabel 1. Grafik rata-rata Return On Asset (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di BEI subsektor makanan dan minuman periode 2020-2024



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (data diolah 2025)

Meskipun ROA pada subsektor ini secara umum mengalami peningkatan selama 2020–2024, fluktuasi tetap terjadi, yang mengindikasikan adanya variabel-variabel yang mempengaruhi profitabilitas secara dinamis. Fenomena tersebut tentu saja menunjukkan bahwa ada faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan. Rachmawati dkk. (2024) mengemukakan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

menurut Rachmawati dkk. (2024) yang mempengaruhi profitabilitas adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan kunci bagi perusahaan untuk meraih profitabilitas, karena seiring dengan peningkatan penjualan, pendapatan perusahaan juga akan mengalami kenaikan, jika perusahaan dapat mengelola asetnya dengan efisien dan memanfaatkan sumber daya secara optimal, maka peningkatan pendapatan akan disertai dengan penurunan biaya rata-rata per unit produk. Hal ini pada akhirnya akan berkontribusi pada peningkatan nilai profitabilitas perusahaan (Ginting, 2021). Hasil penelitian Brastibian dkk. (2020), Anindita & Elmanizar (2019), dan Anissa (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu hasil penelitian Putra & Badjra (2015) dan Miswanto dkk. (2017) yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Wulandari (2021) dan Kusumadewi (2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

faktor lain yang mempengaruhi profitabilitas adalah likuiditas. Menurut Hery (2016), likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar likuiditas perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah rasio likuiditas, semakin sulit perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Likuiditas sangat penting untuk menjaga kelangsungan operasi dan mencegah risiko kebangkrutan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi profitabilitas. Penelitian Prabowo & Sutanto (2019), Pandapotan & Lastiningsih (2020), dan Anisa & Febyansyah (2024) dalam hasilnya memperlihatkan hasil likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, namun Indomo (2019), Septiano dkk. (2022), dan Nurulhuda & Novianti (2023), dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Selain adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, sebagian besar studi juga masih berfokus pada sektor industri lain, menggunakan data yang relatif lama, serta pendekatan analisis yang terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan rasio likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Signaling adalah teori dalam keuangan yang menjelaskan bahwa keputusan manajemen perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal atau petunjuk bagi investor dan pasar mengenai kondisi serta prospek perusahaan. Teori ini muncul karena adanya asimetri informasi, yaitu manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kinerja dan prospek perusahaan dibanding investor.

Dengan kata lain, melalui keputusan keuangan, seperti pembayaran dividen, penggunaan utang, atau penerbitan saham baru, perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor tentang kesehatan keuangan dan prospek laba perusahaan.

Investor kemudian menggunakan sinyal ini untuk menilai risiko dan mengambil keputusan investasi (Ross, 1977; Bhattacharya, 1979).

Trade-Off Theory menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang (*tax shield*) dengan biaya kebangkrutan (*financial distress*). Struktur modal yang optimal tercapai ketika manfaat tambahan dari utang sama dengan biaya tambahan yang ditimbulkannya (Brigham & Houston, 2019).

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Keputusan struktur modal berkaitan dengan upaya perusahaan untuk menentukan kombinasi pendanaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2019), DER adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang. Hal ini dapat meningkatkan potensi keuntungan melalui leverage, namun juga meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga yang harus ditanggung perusahaan.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. Menurut Hery (2017), ROA menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba.

METODE PENELITIAN

Penulis menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal, sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2019) yaitu metode Penelitian asosiatif kausal bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur, analisis data bersifat kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Populasi penelitian ini seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 14 Perusahaan. Teknik pengumpulan data

terdiri Studi Dokumentasi. Teknik analisis data terdiri dari uji deskriptif, analisis regresi linier sederhana, Uji Koefisien Determinasi (R^2) serta pengujian hipotesis menggunakan Uji Parsial (Uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Instrumen Penelitian

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa butir pernyataan terkait variabel *strategi marketing mix* dan minat beli yang terdiri dari 16 pernyataan, dinyatakan valid. Validitas ini ditunjukkan oleh hasil perhitungan nilai r_{hitung} yang lebih besar dari r_{tabel} , yaitu 0,1966. Hal ini mengindikasikan bahwa semua pernyataan tersebut memiliki konsistensi dan relevansi yang tinggi dalam mengukur variabel penelitian, sehingga dapat diandalkan untuk analisis lebih lanjut. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan gambaran yang akurat mengenai hubungan antara *strategi marketing mix* dan minat beli. Berdasarkan atas pengujian reliabilitas semua butir pernyataan yang diajukan dalam penelitian ini memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi. Hal ini didasarkan pada nilai α hitung yang lebih besar dari 0,60, yang merupakan ambang batas yang umum digunakan untuk menilai konsistensi internal suatu instrument penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa setiap pernyataan dalam kuesioner ini mampu memberikan hasil yang konsisten ketika diukur pada waktu yang berbeda. Reliabilitas yang kuat ini memberikan keyakinan bahwa instrumen yang digunakan dapat diandalkan dalam menggali informasi yang diperlukan untuk mencapai tujuan penelitian.

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	75	0,07	2,46	0,89	0,67
ROA	75	0,01	56,25	12,87	13,84

Sumber : Pengolahan data spss, 2025

Penjelasan :

1. Variabel DER memiliki jumlah data (N) sebanyak 75 dengan nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 2,46. Nilai minimum ini menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki tingkat utang sangat rendah dibandingkan modal sendiri. Sebaliknya, nilai maksimum 2,46 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki tingkat utang lebih dari dua kali modal sendiri, yang berarti tingkat leverage perusahaan tersebut cukup tinggi. Nilai rata-rata (mean) DER sebesar 0,89 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang dalam struktur pendanaannya. Karena nilai rata-rata masih di bawah 1, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal perusahaan relatif konservatif. Standar deviasi sebesar 0,67 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam penggunaan utang antar perusahaan.
2. Variabel ROA memiliki jumlah data (N) sebanyak 75 dengan nilai minimum sebesar 0,01% dan nilai maksimum sebesar 56,25%. Nilai minimum ini menunjukkan

adanya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat rendah, hampir tidak menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 56,25% menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang sangat efisien dalam menghasilkan laba dari asetnya. Nilai rata-rata (mean) ROA sebesar 12,87% menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 12,87% dari total aset yang dimiliki. Angka ini menunjukkan tingkat profitabilitas yang cukup baik. Standar deviasi sebesar 13,84 menunjukkan bahwa tingkat variasi profitabilitas antar perusahaan cukup tinggi. Artinya, terdapat perbedaan yang signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize	T	Sig.
	B	Std. Error	d		
			Coefficients		
		Beta			
1 (Constant)	18,42	2,91		6,33	,000
DER	-6,23	2,17	,839	-2,87	,005

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Pengolahan data spss, 2025

Model persamaan regresi yang dapat dituliskan dari hasil tersebut dalam bentuk persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = 18,42 - 6,23X$$

Penjelasan :

1. a = angka konstan dari *unstandardized coefficients*. Dalam kasus ini nilainya sebesar 18,42. Angka ini merupakan angka konstan yang mempunyai arti bahwa *Debt to Equity Ratio* (X) mempengaruhi *Return on Assets* (Y) adalah sebesar 18,42.
2. b = angka koefisien regresi nilainya sebesar 0,762. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1% strategi *Debt to Equity Ratio* (X), maka *Return on Assets* (Y), akan meningkat sebesar -6,23. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-), maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X) berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (Y). Dengan kata lain Ketika variabel independen (*Debt to Equity Ratio/DER*) naik, maka variabel dependen (*Return on Assets/ROA*) cenderung turun. Jadi, hubungan kedua variabel itu berlawanan arah. Dalam kasus ini, semakin banyak utang relatif terhadap modal sendiri (DER naik), maka profitabilitas perusahaan (ROA) justru menurun.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3. Hasil Uji Determinasi R^2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,32 ^a	,102	,089	13,19

a. Predictors: (Constant), DER

Sumber : Pengolahan data spss, 2025

Berdasarkan tabel output SPSS "*model Summary*" pada Tabel 5 diketahui nilai nilai R square determinasi atau R square adalah sebesar 0,102. Besarnya angka koefisien determinasi (R square) adalah 0,102 atau sama dengan 10,2% angka tersebut mengandung arti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X) berpengaruh terhadap variabel *Return on Assets* (Y) sebesar 10,2% sedangkan sisanya ($100\% - 10,2\% = 89,8\%$) dipengaruhi faktor lain (CR, TATO, Size).

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,42	2,91		6,33	,000
	DER	-6,23	2,17	,839	-2,87	,005

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Pengolahan data spss, 2025

Dari hasil pengolahan SPSS pada Tabel 6, Nilai t hitung untuk *Debt to Equity Ratio* (X) adalah -2,87. Nilai t tabel sebesar 1,993. Nilai t hitung $-2,145 > t$ tabel 1,9993 dengan signifikan $0,005 \leq 0,05$, ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi terdapat pengaruh signifikan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap variabel dependen *Return on Assets* (ROA).

PEMBAHASAN

Berdasarkan Nilai t hitung untuk *Debt to Equity Ratio* (X) adalah -2,87. Nilai t tabel sebesar 1,993. Nilai t hitung $-2,145 > t$ tabel 1,9993 dengan signifikan $0,005 \leq 0,05$, ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi terdapat pengaruh negative dan signifikan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap variabel dependen *Return on Assets* (ROA). Artinya, semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, maka profitabilitas perusahaan cenderung menurun secara nyata dan dapat dibuktikan secara statistik.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Hal ini berarti semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, profitabilitas cenderung menurun. Fenomena ini dapat dijelaskan

melalui Teori Signaling, yang menyatakan bahwa keputusan manajemen terkait struktur modal dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan (Ross, 1977; Bhattacharya, 1979).

Dalam konteks penelitian ini, DER tinggi memberi sinyal risiko keuangan yang meningkat, sehingga investor menilai perusahaan menghadapi beban bunga tinggi dan risiko kebangkrutan, yang berdampak pada menurunnya ROA. Sebaliknya, perusahaan dengan DER rendah memberi sinyal stabilitas keuangan dan profitabilitas yang lebih baik, karena beban bunga lebih rendah dan penggunaan modal sendiri lebih dominan.

Dengan demikian, keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi utang bukan hanya memengaruhi profitabilitas secara langsung, tetapi juga menjadi indikator informasi bagi pasar. Temuan ini sejalan dengan asumsi teori signaling bahwa struktur modal perusahaan berfungsi sebagai petunjuk mengenai kesehatan dan prospek laba perusahaan, yang membantu investor dalam menilai risiko dan mengambil keputusan investasi.

Menurut Trade-Off Theory, penggunaan utang memang memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (tax shield). Namun, ketika tingkat utang terlalu tinggi, perusahaan akan menghadapi peningkatan risiko kebangkrutan, biaya bunga yang besar, dan tekanan likuiditas. Jika biaya financial distress lebih besar daripada manfaat pajak, maka kinerja perusahaan justru menurun.

Dalam konteks hasil penelitian ini, koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel kemungkinan telah melewati titik struktur modal optimalnya. Dengan kata lain, tambahan utang tidak lagi meningkatkan nilai perusahaan, tetapi justru menurunkan profitabilitas karena beban bunga yang tinggi mengurangi laba bersih. Penurunan laba bersih ini pada akhirnya menurunkan ROA, karena ROA dihitung dari laba bersih dibagi total aset. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian oleh Setiawan & Utama (2022) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA pada perusahaan manufaktur di BEI. Mereka menyimpulkan bahwa peningkatan leverage meningkatkan beban bunga yang mengurangi laba perusahaan.

Penelitian Wijayanti & Hidayat (2020) juga menunjukkan bahwa struktur modal yang terlalu tinggi menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan, khususnya ROA.

Secara teoritis, hal ini juga diperkuat oleh penjelasan dalam buku Kasmir (2022) yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio utang, semakin besar beban tetap perusahaan berupa bunga, sehingga dapat menekan laba bersih dan menurunkan rasio profitabilitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu terdapat pengaruh negative dan signifikan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap variabel dependen Return on Assets (ROA)

dengan besarnya pengaruh yang diberikan adalah 10,2% sedangkan sisanya 89,8%, dipengaruhi faktor lain (CR, TATO, Size).

SARAN

1. Bagi perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan struktur modal, khususnya dalam penggunaan utang. Tingginya DER terbukti dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu: Menjaga keseimbangan antara utang dan modal sendiri. Mengoptimalkan penggunaan utang agar tidak melebihi struktur modal yang optimal. Mengendalikan beban bunga agar tidak menggerus laba bersih perusahaan. Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi keuangan serta menjaga stabilitas kinerja profitabilitas.
2. Bagi Investor disarankan untuk memperhatikan rasio DER sebelum melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat DER yang terlalu tinggi berpotensi memiliki risiko keuangan yang besar dan dapat berdampak pada penurunan profitabilitas. Oleh karena itu, DER dapat dijadikan salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Diharapkan pada penelitian yang akan datang dapat memperpanjang durasi penelitian misalnya 10 tahun terakhir.
4. Diharapkan pada penelitian yang akan datang dapat memperluas ruang lingkup sampel penelitian yang tidak terbatas pada indikator *Debt to Equity Ratio* saja, namun juga bisa menambahkan indikator lain seperti *current ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (Tato), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Firm Size* dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Anindita, & Elmanizar. (2019). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 45–54.
- Anisa, & Febyansyah. (2024). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Manajemen*, 12(1), 33–42.
- Anissa. (2019). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 7(1), 12–21.
- Brastibian, dkk. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 551–565.
- Eugene F. Brigham, & Joel F. Houston. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Fahmi. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ginting. (2021). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 10(2), 88–97.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Indomo. (2019). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 6(2), 77–85.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Kasmir. (2022). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi). Jakarta: Rajawali Pers.
- Kraus, & Litzenger. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Kusumadewi. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 101–110.
- Miswanto, dkk. (2017). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 14(2), 123–134.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592.
- Pandapotan, & Lastiningsih. (2020). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 201–210.
- Prabowo, & Sutanto. (2019). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5(2), 55–63.
- Putra, & Badjra. (2015). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 2052–2070.
- Rachmawati, dkk. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 15(1), 1–12.
- Septiano, dkk. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 11(2), 90–99.
- Setiawan, & Utama. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1), 45–60.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Wijayanti, & Hidayat. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 551–565.
- Wulandari. (2021). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Manajemen*, 10(1), 65–74.