

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI

Putu Yumi Chandra Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

Ida Bagus Panji Sedana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

Korespondensi penulis: yumichandra45@gmail.com

Abstract: *Financial performance is an analysis conducted to see the extent to which a company has carried out using the rules of financial implementation properly and correctly. In improving the performance and value of the company, consideration of decisions regarding capital structure plays a very important and crucial role. This study aims to determine the effect of capital structure proxied by DAR and DER ratios on the company's financial performance proxied by ROE ratio. The population used in this study are consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the observation year 2018-2022. A sample of five companies was found using purposive sampling method with a research period of five years so that twenty-five observations were obtained. The data analysis technique used in this research is the Multiple Linear Regression Test. The results showed that DAR had a negative and significant effect on ROE and DER had a positive and significant effect on ROE. The theoretical research implication is that research can strengthen the results of further research to add to empirical studies and science, especially DAR and DER on ROE. The practical implication of research is the contribution of this research in helping company management as material for evaluating financial performance, especially regarding DAR, DER, and ROE and as a consideration in formulating financial policies.*

Keywords: *Financial Performance; Capital Structure; Consumer Goods Industry*

Abstrak: Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, pertimbangan keputusan mengenai struktur modal memainkan peran yang sangat penting dan krusial. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diprosikan dengan rasio DAR dan DER terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan rasio ROE. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan yaitu 2018-2022. Sampel sebanyak lima perusahaan ditemukan dengan metode purposive sampling dengan periode penelitian selama lima tahun sehingga diperoleh data sebanyak dua puluh lima amatan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ROE dan DER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap ROE. Implikasi penelitian secara teoritis yaitu penelitian dapat memperkuat hasil penelitian selanjutnya menambah kajian empiris dan ilmu pengetahuan khususnya DAR dan DER terhadap ROE. Implikasi praktis penelitian yaitu kontribusi penelitian ini dalam membantu pihak manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi atas kinerja keuangan khususnya mengenai DAR, DER, dan ROE serta sebagai pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Struktur Modal; Industri Barang Konsumsi

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan dapat disebut sebagai salah satu indikator keberhasilan perusahaan dan sekaligus faktor strategis untuk mendatangkan investor baru ataupun mempertahankan investor yang ada. Menurut Irham Fahmi (2020:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Perusahaan

melakukan analisis kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk menjelaskan keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dan dapat menunjukkan perubahan kondisi keuangan serta membantu mendeskripsikan kecenderungan pola perubahan tersebut dapat menunjukkan analisis risiko dan peluang bagi perusahaan. Analisis rasio keuangan membantu manajer keuangan dalam melakukan evaluasi secara menyeluruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak.

Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan ialah *Return on Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan *net income*. Menurut Hery (2018:194) *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Jika *Return On Equity* (ROE) perusahaan menunjukkan kenaikan maka hal ini akan berpengaruh kepada keinginan para investor untuk mempertahankan ataupun meningkatkan jumlah investasi mereka pada perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dalam bidang keuangan dan mengacu pada cara perusahaan mendanai asetnya dengan mengkombinasikan kewajiban dan ekuitas (Gul & Cho, 2019). Salah satu cara meningkatkan nilai perusahaan ialah dengan menentukan komposisi modal perusahaan (struktur modal) baik itu yang terdiri dari modal sendiri ataupun modal asing, oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk menyesuaikan dan mengarahkan berbagai *leverage* yang dimilikinya agar dapat memaksimalkan nilai, pertumbuhan, dan menghasilkan pengembalian yang optimal. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan antara lain *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Sanjaya & Sipahutar (2019) *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi rasio DAR memiliki arti semakin besar pula modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Pendapat ini didukung oleh penelitian Erni (2018) dan Efendi et al (2019) yang menemukan bahwa DAR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rionita (2018) dan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2021), Septiyani dkk (2020),

dan Rionita (2018), menemukan hasil yang berbeda yaitu DAR secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE.

Menurut Kasmir (2018: 158) Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Tingginya nilai DER, artinya perusahaan memiliki risiko tinggi yang dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi apabila perusahaan dapat menggunakan hutang untuk aktivitas perusahaan secara efektif serta efisien, maka akan meningkatkan laba perusahaan (Julia, 2021). Hal tersebut menjelaskan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2021) dan penelitian oleh Efendi et al. (2019) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Sedangkan untuk hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Zannati (2022) dan Septiyani dkk (2020) menemukan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE.

Mulai 25 Januari 2021, BEI mengimplementasikan klasifikasi baru saham yang terdiri 12 sektor industri diantaranya terdiri dari Sektor Energi, Sektor Barang Baku, Sektor Perindustrian, Sektor Barang Konsumsi yang dibagi 2 lagi menjadi Sektor Barang Konsumen Primer dan Sektor Barang Konsumen Non-Primer, Sektor Kesehatan, Sektor Keuangan, Sektor Properti & Real Estat, Sektor Teknologi, Sektor Infrastruktur, Sektor Transportasi & Logistik, dan Sektor Produk Investasi Tercatat. Perusahaan yang sahamnya termasuk ke dalam sektor industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang menghasilkan produk-produk kebutuhan masyarakat sehari-hari. Sektor barang konsumsi merupakan sektor yang memiliki pengaruh cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini juga disampaikan pada siaran pers Bank Indonesia 6 Februari 2023 bahwa konsumsi rumah tangga tumbuh sebesar 4,48% (yoy) sejalan meningkatnya mobilitas masyarakat pada triwulan IV 2022. Kedepannya pertumbuhan ekonomi 2023 diperkirakan tetap kuat pada kisaran 4,5-5,3%, didorong oleh peningkatan permintaan domestik, baik konsumsi rumah tangga maupun investasi. Wabah virus Covid-19 menjadi tantangan besar pada perusahaan sektor industri barang konsumsi karena menyebabkan penurunan permintaan sehingga hal ini akan berpengaruh pada ketidakstabilan pendapatan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Sektor industri barang konsumsi memiliki peranan yang penting dalam pertumbuhan ekonomi, hal ini disebabkan karena sektor ini tidak terlepas dari kehidupan masyarakat sehari-hari, di mana barang konsumsi tentu akan selalu dibutuhkan meskipun terjadi lonjakan harga ataupun saat terjadi wabah seperti Covid-19 beberapa tahun lalu. Wabah virus Covid-19 menjadi tantangan besar pada perusahaan sektor industri barang konsumsi karena

menyebabkan penurunan permintaan sehingga hal ini akan berpengaruh pada ketidakstabilan pendapatan perusahaan sektor industri barang konsumsi. Salah satu cara yang perlu dilakukan untuk mempertahankan keberlanjutan usaha pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yaitu dengan meningkatkan kinerja keuangan agar memperoleh laba yang stabil.

Berikut merupakan tingkat rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI dari tahun 2018 – 2022.

Tabel 1
Rata-rata ROE Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2018 – 2022

Tahun	Rata-rata Return On Equity (ROE)
2018	0.116
2019	0.133
2020	0.081
2021	0.068
2022	0.017

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata keseluruhan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2018 hingga tahun 2022. Rata-rata *Return On Equity* (ROE) dari tahun 2018 ke tahun 2019 sempat mengalami kenaikan, lalu mulai tahun 2020 hingga tahun 2022 rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki kecenderungan mengalami penurunan. Masyarakat sebagai konsumen dari sektor industri barang konsumsi di masa pandemi sangat mengurangi kebutuhannya, tetapi tidak bisa terlepas seutuhnya terhadap kebutuhan barang konsumsi. Hal ini yang menyebabkan sektor ini tetap bertahan di masa pandemi Covid-19. Rata-rata *Return on Equity* (ROE) perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode 2018 – 2022 sebesar 0,083.

Nilai tersebut tidak sesuai dengan standar nilai ROE yang ditetapkan dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor/SEOJK.03/2019 nilai ROE yang baik adalah > 23% atau diatas 0,23. Rata-rata per tahunnya dari tahun 2018 – 2022 juga tidak pernah berhasil mencapai standar yang telah ditentukan OJK. Adanya masalah kecenderungan penurunan pada nilai rata ROE perusahaan sektor industri barang konsumsi menjadi dasar penelitian ini menggunakan Return on Equity sebagai proksi untuk mengukur kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor keuangan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi & Candradewi (2018) menyimpulkan bahwa secara parsial Employee Stock Ownership Plan, *leverage*, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

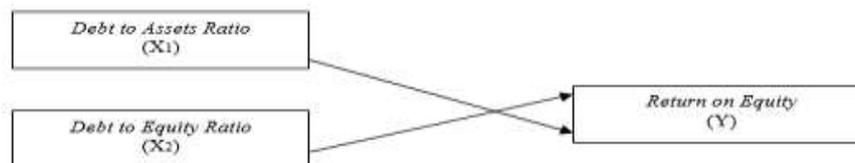
Salah satu hal yang mendapat perhatian besar dalam literatur keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Penggunaan rasio DAR dan DER membantu dalam mengevaluasi seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang, sehingga dapat memberikan informasi mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan. Penggunaan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) membantu dalam mengevaluasi seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang sehingga dapat memberikan informasi mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Susanti dkk, 2018). Perubahan komposisi pada struktur modal dapat berdampak pada pemegang saham apabila laba perusahaan meningkat, setiap kebijakan investasi membutuhkan dana dan menentukan sumber pendanaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DAR dan DER secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Penelitian oleh Dewi dkk (2021) memperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anthonie dkk (2018) yang melakukan penelitian dan menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rionita & Abundanti (2018) pada perusahaan bank yang terdaftar di BEI periode 2013-2016 juga menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.

Sejumlah penelitian terkait pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan telah dilakukan sebelumnya memberikan hasil yang berbeda-beda. Adanya *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya, membuat penelitian ini perlu dilakukan untuk menguji kembali pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Salah satu cara perusahaan untuk menambah pendanaan modal asing dalam upaya peningkatan kinerja keuangan adalah dengan menerbitkan saham. Perusahaan yang tergolong memiliki likuiditas saham dan kapitalisasi pasar yang tinggi lebih diminati investor sehingga perusahaan tersebut akan mendapatkan modal asing dari investor. Index saham yang bisa dijadikan tolak ukur untuk melihat tingkat likuiditas saham dan kapitalisasi pasar adalah Index LQ45. Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang termasuk

anggota dari kelompok Index LQ45 pada periode tahun 2018 – 2022, hal ini dilakukan karena Index LQ45 memuat 45 perusahaan-perusahaan yang sahamnya tergolong likuid di pasar modal.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan indikator DAR dan DER. DAR atau *Debt to Asset Ratio* menunjukkan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan. DER atau *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Berdasarkan kerangka konseptual (Gambar 1.) menggambarkan bahwa penelitian ini akan melakukan pengujian tentang pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return on Equity* (ROE) yang disimbolkan dengan H1 dan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) yang disimbolkan dengan H2.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah dan *research gap* penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Debt to Asset Ratio merupakan rasio keuangan yang menunjukkan seberapa besar perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan memiliki rasio DAR yang tinggi, maka artinya semakin besar jumlah modal yang berasal dari pinjaman digunakan oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Teori Trade Off berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan hutang, sehingga perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Erni (2018), Efendi et al (2019), Wahyuningsih (2020), dan Wahyuni (2022) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DAR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris yang telah disampaikan, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: *Debt To Asset Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.

Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* atau DER, yaitu perbandingan antara total hutang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Teori *Trade Off* menyatakan

bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Besarnya jumlah hutang dalam struktur modal perusahaan dapat digunakan untuk memahami perbandingan antara risiko dan laba yang didapat. Penelitian yang dilakukan oleh Yulandari & Aswin (2020), Sari dkk (2021), Efendi et al. (2019), Rionita & Abundanti (2018), dan Nugraha & Siswanti (2023) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris yang telah disampaikan, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian pendekatan asosiatif untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity*. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi. Periode yang digunakan adalah lima tahun yaitu dari tahun 2018-2022. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmi perusahaan. Variabel penelitian terdiri dari identifikasi variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *Return on Equity* (ROE). Definisi operasional variabel Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE) satuan untuk variabel ini adalah persen (%). Rumus menghitung ROE menurut Wiagustini (2014:90) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) satuan untuk variabel ini adalah persen (%). Rumus menghitung DAR menurut Wiagustini (2014:93) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Struktur modal pada penelitian ini juga diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) satuan untuk variabel ini adalah persen (%). Rumus menghitung DER menurut Kasmir (2018:158) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak lima perusahaan subsektor industri barang logam dan sejenisnya yang memenuhi kriteria sampel perusahaan tersebut diantaranya PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Metode pengumpulan data non observasi dilanjutkan dengan Teknik analisis statistik deskriptif dan teknik analisis regresi linear berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

Y = *Return on Equity* (ROE)

X1= *Debt to Asset Ratio* (DAR)

X2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

a = Konstanta

e = Variabel Pengganggu.

Sebelum model regresi digunakan, perlu dilakukan uji asumsi klasik meliputi Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis menggunakan Uji t dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Ruang lingkup penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Ruang lingkup penelitian tersebut dipilih karena perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang memiliki ketahanan tinggi terhadap krisis dan perkembangannya meningkat seiring dengan meningkatnya mobilitas masyarakat. Sektor industri barang konsumsi memiliki peranan yang penting dalam pertumbuhan ekonomi, hal ini disebabkan karena sektor ini tidak terlepas dari kehidupan masyarakat sehari-hari, di mana barang konsumsi tentu akan selalu dibutuhkan meskipun terjadi lonjakan harga ataupun saat terjadi wabah. Dari delapan puluh dua populasi tersebut diseleksi kembali menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak lima perusahaan. Berikut ini data sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 2
Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
2.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
3.	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
4.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Sumber: BEI, Data Diolah, 2023

Statistik deskriptif bertujuan untuk mendapatkan informasi mengenai data penelitian sehingga dapat memberikan penjelasan dan juga gambaran suatu data, yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum dan standar deviasi (Ghozali, 2018: 19).

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	25	0.02	0.78	0.4145	0.24048
DER	25	0.02	3.58	1.084	1.06754
ROE	25	0.10	1.45	0.409	0.46803

Sumber: Data Penelitian (2024)

Pada variabel DAR nilai minimum sebesar 0,02 diperoleh oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018 dan 2021 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,78 diperoleh PT Unilever pada tahun 2022. Nilai rata-rata variabel DAR sebesar 0,4145 dan standar deviasi sebesar 0,24048. Pada variabel DER nilai minimum sebesar 0,02 diperoleh oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,58 diperoleh PT Unilever pada tahun 2022. Nilai rata-rata variabel DER sebesar 1,084 dan standar deviasi sebesar 1,06754. ROE sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,10 diperoleh oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 1,45 diperoleh PT Unilever pada tahun 2018. Nilai rata-rata variabel ROE sebesar 0,409 dan standar deviasi sebesar 0,46803.

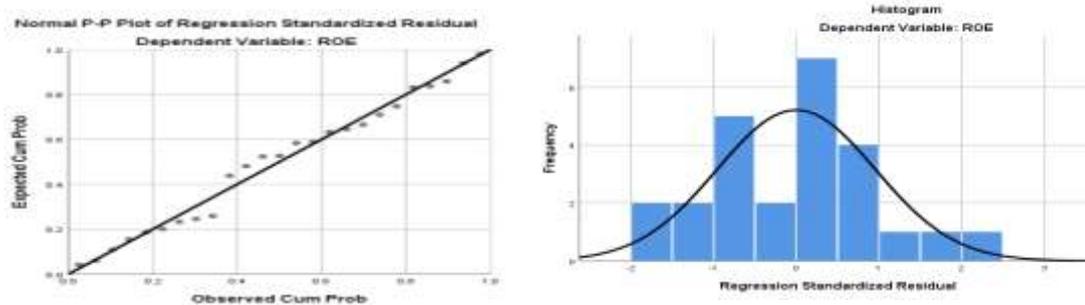
Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

	N	Unstandardized Residual
	25	
Kolmogorov-Smirnov		0,099
Asymp.Sig. (2-tailed)		0,200

Sumber: Data Penelitian (2024)

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018: 161). Pada persamaan regresi nilai probabilitas p atau Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0.200 lebih besar dari tingkat signifikansi yakni 0,05 ($0,200 > 0,05$) sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Berikut merupakan hasil dari

analisis grafik dilihat bahwa titik-titik sampel mengikuti garis diagonal dari kiri bawah ke kanan atas. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data struktur modal dan kinerja keuangan berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi.



Gambar 2. Hasil Uji Grafik Normalitas

Hasil uji korelasi diketahui dengan melakukan Uji Durbin-Watson (D-W), di mana apabila $du < dW < 4-du$ maka tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil uji autokorelasi seperti yang tercantum pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,944. nilai $du = 1,550$ sehingga nilai $4-du = 2,450$. Hasil uji autokorelasi yang diperoleh $du < dW < 4-du$ yaitu $1,550 < 1,944 < 2,450$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi atau bebas dari autokorelasi, dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	Nilai dU	Nilai 4-dU	Keputusan
1,944	1,550	2,450	Bebas autokorelasi

Sumber: Data Penelitian (2024)

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model persamaan regresi terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak. Tabel hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance dan nilai VIF variabel DAR dan DER yaitu sebesar 0,213 dan 4,689. Hal tersebut menunjukkan bahwa dalam model persamaan regresi tidak terdapat multikolinearitas karena variabel DAR dan DER memiliki nilai tolerance lebih besar daripada 0,10 dan nilai VIF lebih kecil daripada 10.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
DAR	0,213	4,689
DER	0,213	4,689

Sumber: Data Penelitian (2024)

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2019:139). Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa

variabel DAR dan DER memiliki nilai Sig. sebesar 0,99 dan 0,500 lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap absolute residual. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model persamaan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,836	0,691		2,657	0,014
DAR	-0,002	2,737	0,000	-0,001	0,999
DER	0,423	0,617	0,302	0,686	0,500

Sumber: Data Penelitian (2024)

Analisis regresi linear berganda bermaksud untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel terikat (*dependent*) yaitu ROE (Y), bila dua variabel bebas (*independent*) yaitu DAR (X1) dan DER (X2) sebagai faktor prediktor di naik turunkan nilainya.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,189	0,107		1,759	0,092
DAR	-0,934	0,425	-0,480	-2,200	0,039
DER	0,561	0,096	1,279	5,860	0,000

Sumber: Data Penelitian (2024)

$$Y = 0.189 - 0.934X1 + 0.561X2 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

Y = ROE

X1 =DAR

X2 = DER

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat diartikan bahwa koefisien regresi DAR (X1) bernilai negatif sebesar -0,934 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yakni sebesar 0,039. Hal ini berarti bahwa variabel DAR (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROE (Y). Koefisien regresi DER (X2) bernilai positif sebesar 0,561 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yakni sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa variabel DER (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE (Y).

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.189	0.107		1.759	0.092
DAR	-0.934	0.425	-0.480	-2.200	0.039
DER	0.561	0.096	1.279	5.860	0.000

Sumber: Data Penelitian (2024)

Uji t (*t-test*) adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui masing – masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui nilai sig. variabel DAR sebesar 0,039. Variabel DAR (X1) memiliki nilai t hitung sebesar -2,200 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,708 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,039. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DAR (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE (Y) sehingga H1 ditolak. Nilai sig. variabel DER sebesar 0,000. Variabel DER (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 5,860 lebih besar dari t tabel sebesar 1,708 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap ROE (Y) sehingga H2 diterima.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.881 ^a	.777	.756	0,23103

Sumber: Data Penelitian (2024)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien determinasi adjusted R^2 adalah sebesar 0,777 atau sebesar 77,7 persen, hal ini berarti ROE (Y) dipengaruhi oleh DAR (X1), DER (X2) sedangkan sisanya 22,3 persen dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh DAR terhadap ROE dalam penelitian ini adalah negatif signifikan dengan beta negatif sebesar -0,934 dan probabilitas tingkat signifikansi $0,039 < 0,05$. Hasil ini menyatakan bahwa H1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Hal tersebut berarti, semakin tinggi DAR maka ROE perusahaan akan mengalami penurunan atau dengan kata lain bertolak belakang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio DAR atau pinjaman yang digunakan dalam modal perusahaan akan meningkatkan probabilitas kebangkrutan dari perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio DAR atau pinjaman yang digunakan dalam modal perusahaan akan meningkatkan probabilitas kebangkrutan dari perusahaan, karena ketika jumlah modal pinjaman perusahaan semakin tinggi maka beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan juga semakin besar hal ini yang akan berdampak pada menurunnya profitabilitas (*Return on Equity*) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers dimana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat hutang yang rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang banyak. Hasil penelitian didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh

Kadek Rionita (2018), Septiyani dkk (2020), dan Sari dkk (2021) yang menemukan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

Pengaruh DER terhadap ROE dalam penelitian ini adalah positif signifikan dengan beta positif sebesar 0,561 dan probabilitas tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil ini menyatakan bahwa H2 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Hal tersebut berarti, semakin tinggi DER suatu perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas yang diukur dengan proksi ROE pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil yang positif memiliki arti bahwa hutang yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai modal kerja jika dikelola dengan baik hingga mencapai struktur modal yang optimal agar dapat memberikan keuntungan yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *trade off* yang dikemukakan oleh Brigham & Houston dimana teori ini berasumsi bahwa adanya penghematan pajak (*tax shields*) akibat penggunaan hutang, sehingga perusahaan akan memilih alternatif pendanaan dengan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yulandari & Aswin (2020), Sari dkk (2021), Efendi *et al.* (2019), Rionita (2018), dan Nugraha & Siswanti (2023) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

Implikasi teoritis penelitian yaitu hasil penelitian ini memberikan tambahan informasi bagaimana kemampuan variabel DAR dan DER memengaruhi ROE perusahaan. Didapatkan bukti empiris yang melalui penelitian ini terkait hasil statistik di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2022 yang menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE sedangkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Implikasi praktis dalam penelitian ini adalah kontribusi penelitian ini kepada pihak manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi atas kinerja keuangan yang dimiliki khususnya mengenai DER, DAR, dan ROE serta sebagai pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang berhubungan dengan variabel dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pihak manajemen dalam memanfaatkan aspek DAR dan DER dalam pengaruhnya terhadap ROE

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Lalu, struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Bagi perusahaan diharapkan untuk memperhatikan proporsi penggunaan hutang dan mengelola aset dengan sebaik mungkin agar penghematan pajak dari penggunaan hutang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Investor diharapkan juga memperhatikan faktor-faktor eksternal selain dari faktor internal dalam membuat keputusan investasi. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah rasio keuangan lain sebagai variabel eksogen (bebas), agar tidak hanya menggunakan variabel struktur modal proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menilai profitabilitas proksi *Return on Equity* (ROE), hal ini karena masih ada kemungkinan adanya rasio keuangan lain yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini berpengaruh sebesar 77,7% terhadap Return on Equity (ROE) dan 22,3% dipengaruhi oleh faktor lain. Peneliti juga dapat menambah jumlah sampel yang digunakan dengan mengurangi periode pengamatan agar didapatkan hasil penelitian yang beragam dan hasil yang diperoleh dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak yang bersangkutan. Diharapkan bagi manajemen perusahaan memperhatikan pengelolaan modal agar dapat dialokasikan untuk investasi. Bagi investor agar memperhatikan faktor-faktor eksternal karena keadaan suatu perusahaan tidak terlepas dari pengaruh faktor eksternal dan internal. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah rasio keuangan lain sebagai variabel eksogen (bebas), agar tidak hanya menggunakan variabel struktur modal proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menilai profitabilitas proksi *Return on Equity* (ROE), hal ini karena masih ada kemungkinan adanya rasio keuangan lain yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Peneliti juga dapat menambah jumlah sampel yang digunakan dengan mengurangi periode pengamatan agar didapatkan hasil penelitian yang beragam dan hasil yang diperoleh dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak yang bersangkutan.

REFERENSI

- Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hågen, I. (2023). The Relationship Between Capital Structure and Firm Performance: The Moderating Role of Agency Cost. *Risks*, 11(6), 102.
- Anisa, S. P., & Priyanto, A. (2020). Pengaruh CR dan DER Terhadap ROA Pada PT Selamat Sempurna Tbk Periode 2010-2019. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(1), 59-70.
- Anthonie, D. P., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(2), 610-619.
- Anangwe, Z. L., & Malenya, A. (2020). Effect Of Financial Management Practices On Performance Of Micro And Small Enterprises In Bungoma Town. *The Strategic Sournal Of Business & Change Management*, 7(2), 648-671.
- Apsari, G. A. P. Intan & Dana, I Made. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(12), 6842 – 6871.
- Asen, et al. (2021). Effect of Capital Structure on Firms Performance in Nigeria. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 15-23.
- Astuti, T. Y., Octisari, S. K., & Nugraha, G. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020. *Majalah Imiah Manajemen dan Bisnis*, 19(1), 107-118.
- Azzahra, A. S., & Wibowo, N. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 13-20.
- Bank Indonesia, 2023.
- Brigham, E., & Houston. (2019). *Fundamentals Of Financial Management*, Fifteenth Edition.
- Buntu, Benyamin. 2023. Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Profitabilitas Pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(1).
- Ciptagustia, A., et al. (2023). The Effect Of Liquidity And Asset Structure On Capital Structure : (Empirical Study on the Large Trading Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2016-2020). In *Proceeding Of The Borneo International Conference Of Management, Accounting And Economy*, 1(1), 66-79.
- Dao, T. T. B., & Le, T. H. (2023). Optimal Capital Structure of Vietnamese Listed Firms-Finance Industry and Consumer Discretionary Industry. *Cogent Social Sciences*, 9(2), 2245238.

- Dewi, H. P., Adawia, P. R., & Atmadiredja, I. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTABEL*, 18(4), 805-812.
- Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(9), 4774-4802.
- Efendi, A., Putri, L. P., & Dunga, S. (2019). The Effect Of Debt To Equity Ratio And Total Asset Turnover On Return On Equity In Automotive Companies And Components In Indonesia. *3rd International Conference on Accounting, Management and Economics 2018*, 92 (182-188).
- Erni, E. (2018). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Profitability*, 2(2), 80-91.
- Fahmi, Irham. (2020). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02).
- Fitria, N. and Hamid, E., (2022). Analisis Debt to Asset Ratio dan Current Ratio Dalam Menilai Return On Asset Pada PT. Ultrajaya Milk Industri Tbk yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2016–2020. *PARAMETER*, 7(2), 253-265.
- Ghozali, Imam. (2019). Aplikasi Analisis Multivariate. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gul, S., & Cho, H.R. (2019). Capital Structure And Default Risk: Evidence From Korean Stock Market. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(2), 15-24.
- Hartawan, A., & Dara, S.R. (2019). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 121 - 130.
- Hendawati, H. (2017). Analisis Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Total Asset Turn Over Terhadap Return on Equity. *Jurnal SIKAP : Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*, 1(1), 97.
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan (Integrated; Adipramono, Ed.). Jakarta: PT Grasindo.
- Hidayat, R. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan*, 2(1), 27-36. DOI: 10.5281/zenodo.1241093
- Iswandi, A. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan Bank Syariah di Indonesia (Studi Kasus Laporan Tahun 2016-2018). *Al-Tasyree: Jurnal Bisnis, Keuangan dan Ekonomi Syariah*, 14(01), 22-34.

- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4), 305–360.
- Kasmir. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana
- Land, Simon et al. (2020). *Perspectives On Retail and Consumer Goods*. New York: McKinsey & Company.
- Nguyen, H.T. and Nguyen, A.H. (2020). The Impact Of Capital Structure On Firm Performance: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(4), pp.97-105.
- Nugraha, R. D., & Siswanti, T. (2023). Pengaruh Current Ratio (CR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 3(1), 57-68.
- Nyagadza, B., Kadembo, E. M., & Makasi, A. (2019). An Application Of Impression Management Theory On Corporate Storytelling For Branding In Examining Internal Stakeholders' Corporate Brand Perceptions. *The Retail and Marketing Review*, 15(2), 39–50.
- Nyagadza, B., Kadembo, E. M., & Makasi, A. (2021). When Corporate Brands Tell Stories: A signalling theory perspective. *Cogent Psychology*, 8(1), 1897063.
- Otoritas Jasa Keuangan. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor/SEOJK.03/2019.
- Partomuan, F.T. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di Indeks IDX Value 30 Periode 2015-2019. *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(3), 242-255.
- Pradnyaswari, N. M. A. D., & Dana, I. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif. *E-Jurnal Manajemen*, 11(3), 505 – 525.
- Pratiwi, Julia Loviana dkk. (2021). Pengaruh CR dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2015-2018. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 268 – 278.
- Purnamasari, N., & Baskara, I. (2019). Pengaruh Leverage Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *J-MKLI (Jurnal Manajemen Dan Kearifan Lokal Indonesia)*, 3(1), 12-24.
- Rahayu, M. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 75-79.
- Rinjani, S., & Hasanah, U. (2019). Effect of Net Income and Operating Cash Flow on Cash Dividends. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(2), 145-158.

- Rionita & Abundanti, Nyoman. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Ritonga, S.A., Effendi, I. & Prayudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (Jimbi)*, 2(2), 86-95.
- Saniamisha, I. M., & Jin, T. F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Non Keuangan di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a-1), 59-72.
- Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 136–150.
- Sari, D. P., Suryani, W., & Sabrina, H. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (Jimbi)*, 2(1), 72-80.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor–faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a-2), 173-184.
- Septariani, D., & Johan, R. S. (2018). Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2012-2016. *Sosio e-kons*, 10(3), 261-269.
- Septiyani, Y. R., & Kritianingsi., & Mai, M. U. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Politeknik Negeri Bandung. Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 184 – 194.
- Shabrina, W., & Hadian, N. (2021). The Influence Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, and Return On Assets On Dividend Payout Ratio. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(3), 193-204.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V.W. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press
- Sunoyo, D. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabel*, 15(1), 1-11.
- Tanko, U. M., Siyanbola, A. A., Bako, P. M., & Dotun, O. V. (2021). Capital Structure And Firm Financial Performance: Moderating Effect Of Board Financial Literacy In Nigerian Listed Non-Financial Companies. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 4(1), 48-66.

- Tandelilin, E. (2017). Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi” (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Wahyuni, K. T. (2022). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan pada Saham Industri Kesehatan di Bursa Efek Indonesia. *JIIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(5), 1374-1381.
- Wahyuningsih, S. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Keramik Porselen dan Kaca yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Doctoral Dissertation Universitas Negeri Makassar.
- Wiagustini. (2014). Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana Universitas Press.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40-51.
- Wijaya, T & Viriany. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 395-414.
- Yulandari & Akbar, Aswin. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Civitas: Jurnal Studi Manajemen*, 2(3), 134 – 140.
- Zannati, N. I. A., & Ginting, W. (2022). The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, And Total Assets Turn Over On Return On Equity With Company Size As A Moderate Variable: Studies in Automotive and Components Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2020 Period. *Journal of Accounting INABA (JAI)*, 1(2), 113-127.