



## **Pengaruh Hutang Modal Dan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia**

Akhmad Syarifudin

Prodi Akuntansi, STIE Putra Bangsa, Indonesia

Email : [akhmadsyarifudin89@gmail.com](mailto:akhmadsyarifudin89@gmail.com)

Doi : [https://doi.org/0.37339/jurnal\\_e-bis.v5i1.425](https://doi.org/0.37339/jurnal_e-bis.v5i1.425)

Diterbitkan oleh Politeknik Dharma Patria Kebumen

### **Info Artikel**

Diterima :  
2021-01-30

Diperbaiki :  
2021-03-23

Disetujui :  
2021-04-16

### **ABSTRAK**

Penelitian ini menguji pengaruh hutang dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas (ROE). Populasi perusahaannya LQ45 di BEI. Kriteria sampel dibagi 2 yaitu kelompok I DAR <50% dan II DAR >50%. Tujuannya untuk mengetahui profitabilitas antar kelompok. Teknik analisis data regresi linear berganda. Hasil uji dikelompok I DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan, Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan, sedangkan LDER berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil dikelompok II DAR, DER, dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh signifikan, sedangkan LDER berpengaruh negatif terhadap ROE. Secara simultan variabel dikelompok I berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan dikelompok II uji simultan berpengaruh signifikan apabila tingkat kepercayaan diturunkan pada 90%. Profitabilitas kelompok I rata-rata 17,04% dibawah ROE kelompok II yang rata-rata 23,89%. Esensinya perubahan hutang tidak efektif mendorong profitabilitas, kenaikan utang justru beresiko menurunkan laba. Implikasinya, perusahaan harus menggali sumber modal selain utang guna meningkatkan profitabilitas. Analisis fundamental ini memberikan informasi bagi investor sekaligus menunjukkan pentingnya memperhatikan faktor lain sebagai pertimbangan keputusan bisnis.

**Kata Kunci:** Rasio hutang, Modal, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kelompok perusahaan

### **ABSTRACT**

This study examines the effect of debt and asset growth on profitability (ROE). The population of the company is LQ45 on the IDX. The sample criteria were divided into 2, namely group I DAR <50% and II DAR > 50%. The goal is to determine the profitability between groups. Multiple linear regression data analysis techniques. The test results in group I DAR and DER have no significant effect. Asset growth has a significant effect, while LDER has a negative effect on ROE. The results in group II DAR, DER, and Asset Growth do not have a significant effect, while LDER has a negative effect on ROE. Simultaneously the variables in group I have a positive effect on ROE, while in group II the simultaneous test has a significant effect if the confidence level is lowered at 90%. The profitability of group I averaged 17.04% below the ROE of Group II which averaged 23.89%. The essence is that changes in debt are not effective at boosting profitability, an increase in debt risks reducing profits. The implication is that companies must explore sources of capital other than debt in order to increase profitability. This fundamental analysis provides information for investors as well as demonstrates the importance of paying attention to other factors as a consideration for business decisions..

**Keywords:** write down 3-5 keywords related to the content of the paper

Alamat Korespondensi : Jl. Letnan Jenderal Suprpto No.73 Kebumen, Jawa Tengah, Indonesia 55431

## 1. PENDAHULUAN

Kompetisi dunia usaha dalam aktifitasnya untuk meraih laba semakin ketat dan meluas hingga mencakup antar sektor seiring dengan kemajuan teknologi digital. Negara yang berada di Asia Tenggara telah menjalin kesepakatan ekonomi yang disebut Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Sejak berlakunya MEA tahun 2016, maka hambatan investasi, perdagangan, dan transaksi bisnis lainnya akan menurun. Meningkatnya intensitas persaingan antar perusahaan menuntut manajemen perusahaan untuk menyediakan barang dan jasa sesuai permintaan pasar dengan kualitas, harga dan layanan yang kompetitif. Manajemen perusahaan perlu untuk membuat kebijakan strategis, dan menyusun langkah-langkah inovatif dalam mengelola perusahaan agar survive dan mampu menghasilkan laba sesuai harapan pemilik ataupun investor.

Munculnya revolusi industri 4.0 menimbulkan tantangan baru bagi perusahaan agar melengkapi peralatan berteknologi guna meningkatkan daya saing. Revolusi Industri ini ditandai dengan adanya perubahan teknologi industri yang fundamental menuju pada otomatisasi dan transfer data dengan mudah dan sangat cepat yang meliputi sistem cyber-fisik, komputasi awan, internet of things dan komputasi kognitif (cognitive computing). Penyediaan kelengkapan teknologi maju tersebut butuh modal yang tidak sedikit, namun disisi lain juga dapat menekan biaya operasional jadi makin efisien. Biaya perdagangan, transportasi, komunikasi dan beban usaha lainnya akan menurun sehingga logistik dan rantai pasokan global makin efektif. Inovasi bidang teknologi ini kedepannya memberi peluang efisiensi biaya pemasaran dan peningkatan produktivitas. Perkembangan teknologi ini memberi ekspektasi yang menguntungkan bagi stake holder, terutama bagi investor selaku pemegang saham.

Perubahan besar juga terjadi pada sisi permintaan dengan meningkatnya terbukanya, keterlibatan konsumen, dan makin familiernya penggunaan seluler dan akses internet di masyarakat. Kemampuan bersaing bisnis konvensional mulai tergeser oleh platform bisnis baru yang mengedepankan teknologi digital. Terdapat beberapa kinerja perusahaan yang mengalami dampak penerapan digital seperti perusahaan Blue Bird yang memiliki armada 29.000 unit pendapatannya turun hingga 70% (kompas, 2020). Dalam bidang industri setiap produk memiliki karakter tik fase hidup yang sama mulai dari tahap introduktif, growth, maturity, dan decline (penurunan). Setiap fase hidup perusahaan memiliki efek yang berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan yang imbasnya bisa mengarah pada perubahan profitabilitas (laba) perusahaan, khususnya pada perusahaan go public.

Rasio-rasio keuangan dihitung berdasarkan data laporan keuangan dapat menjadi indikator efektifitas kinerja perusahaan. Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh hasil perbandingan dari pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang masih memiliki relevansi secara signifikan (Harahap, 2006). Angka dari rasio-rasio keuangan sangat bermanfaat dalam analisis fundamental bagi investor untuk menilai kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba. Besarnya Profitabilitas menjadi cerminan kemampuan perusahaan dalam memberi kemakmuran kepada pemilik saham. Beberapa catatan penting pada perdagangan saham tahun 2020, terdapat kenaikan harga signifikan hingga di atas 100% seperti Satria Antarana Prima Tbk (SAPX) 165,06% dan Pantas Tbk (ARGO) naik ytd 03,64%. Dari hasil pengamatan data, pemicu utama kenaikan harga saham tersebut adalah efek dari kenaikan pendapatan tahunan disamping adanya sentimen positif berupa vaksin covid19 bagi industri tertentu (farmasi).

**Tabel 1.1** Kenaikan Pendapatan dan Laba

No	Perusahaan perseroan (PT)	% Kenaikan Pendaptn tahunan	Jumlah pendapatan	kenaikan laba bersih	Jumlah Laba Rp
1	PYFA	0,16%	121,57 M	222,03%	5,7miliar
2	KAEF	3,76%	4,69 triliun		
3	SAPX	21,92%	218,31 miliar	13,09 miliar	17,72 miliar
4	WIIM	27,71%	829,26 miliar	409,46%	8,55 miliar
5	CENT	198,39M di kuartal I-2020	221,04 miliar	8,66 miliar	12,07miliar

Sumber: [Investasi.kontan.co.id](http://Investasi.kontan.co.id) (2020)

Menurut laporan kinerja perusahaan di LQ45 tahun 2019 terdapat 35 emiten yang sukses meraih profit, 7 perusahaan labanya menurun dan 1 emitenrugi. PT Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pendapatannya hanya naik 4,35% tetapi cabang usahanya yaitu PT OKI Pulp&Paper Mils meraih profit tinggi US \$230,19juta sehingga labanya naik drastis mencapai 667%. Kontribusi entitas usaha naik 365% dari sebelumnya.PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) pendapatannya naik 99% dan labanya meningkat 542%. PT Vale Indonesia Tbk (INCO) yang sebelumnya rugi (2018) juga mendapat net income US\$ 60,51 juta. Laba PT. UNVR juga naik 30%, meskipun pendapatan hanya naik 1,45%. tetapi terbantu dari penjualan hak distribusi produk spread sebesar Rp2,66triliun(sumber kontan.co.id).

Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan merupakan data yang penting bagi pemegang saham atau investor sebagai bahan analisis fundamental dan pertimbangan keputusan bisnis. Data keuangan dapat digunakan untuk berbagai kepentingan misalnya untuk prediksi rasio utang terhadap aset(Debt to Asset Ratio), rasio utang terhadap modal(Debt to Equity Ratio), longterm to debt equity ratio(LDER), termasuk Pertumbuhan Asetdan Return on Equity(ROE).Efektifitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan saat ini menjadi semakin penting disaat persaingan usaha semakin ketat ditengah persaingan global. Disisi lain pada berbagai perusahaan besar nampak rasio utangnya terhadap total aset masih tergolong signifikan. Hal tersebut dapat menjadi peluang kenaikan pendapatan, namun disisi lain juga menimbulkan beban perusahaan yangakhirnya dapat mengurangi profitabilitas (laba).

**Tabel 1.2** Hutang naik dan laba meningkat

Perusahaan	Rasio	20 15	2016	2017	2018	2019 smt I
UNTR	DAR	36 %	33 %	42 %	51 %	51 %
	DER	57 %	50 %	73 %	104 %	104 %
	ROA	4.52%	7.98%	9.33%	9.89%	4.75%
	ROE	7.11%	11.98%	16.1%	20.15 %	9,68 %
	Growth		3,69 %	28,55 %	41,35 %	1,71 %

Sumber: [idx.co.id](http://idx.co.id) (data diolah, 2020)

Tabel diatas menunjukkanadanya kenaikan rasio utang terhadap total aset (DAR) dari 36% hingga 51%. Rasio hutang terhadap permodalan(DER) juga mengalami kenaikan dari 54% menjadi 104% . Kenaikn rasio utang pada perusahaan ini mampu meningkatkan profitabilitas (ROE) secara berangsur dari 7,11% pada 2015 naik menjadi 41% pada periode 2018.

**Tabel 1.3** Trend hutang naik dan laba menurun

Perusahaan	Rasio	2015	2016	2017	2018	2019 smt I
SMGR	DAR(X)	0.28	0.31	0.38	0.36	0,59
	DER	0.39 %	0.45 %	0.61 %	0.56 %	1.41 %
	ROA	11.86 %	10.25 %	4.17 %	6.03 %	0.62 %
	ROE	16.49 %	14.83 %	6.71 %	9.43 %	1.52 %
	Growth		15,92 %	10,71 %	4,48 5	50,49 5

Tabel diatas menunjukkan adanya kenaikan rasio utang perusahaan terhadap asetnya (DAR) dan kenaikan rasio hutang terhadap kepemilikan modal (DER). Namun dalam hal ini adanya trend kenaikan pinjaman justru profitabilitas (ROE) cenderung menurun dari 16,49% pada 2015 berangsur menurun menjadi 9,43 pada periode 2017 meskipun sempat naik pada 2018.

Pihak manajemen maupun Investor yang membutuhkan informasi fundamental dapat melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan informasi penting bagi kegiatan bisnis seperti untuk pertimbangan investasi dan prediksi profitabilitas. Beberapa rasio keuangan misalnya; Rasio kapitalisasi, Rasio likuiditas dan solvabilitas, rasio utang seperti DAR, rasio DER, dan LDER. Untuk rasio profitabilitas misalnya ROA, ROE, dan return on investmen (ROI). Efektifitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan saat ini menjadi semakin penting disaat persaingan usaha semakin ketat. Disisi lain pada berbagai perusahaan besar nampak rasio utangnya terhadap total aset masih tergolong signifikan. Hal tersebut tentu akan menjadi beban perusahaan dan pada akhirnya dapat mengurangi profitabilitas (laba).

Penggunaan modal utang sebagai tambahan sumber pendanaan perusahaan dapat menambah keuntungan karena bunga atas dana utang dapat mengurangi beban pajak, sedangkan utang juga menimbulkan kewajiban untuk membayar. Kerugian penggunaan hutang yang lain yaitu berhubungan dengan agency cost dan biaya kepailitan. Perbandingan antara besarnya hutang dengan jumlah kepemilikan modal disebut dengan struktur modal. Dalam teori struktur modal terdapat penjelasan mengenai kebijakan sumber dana (financial policy) dengan tujuan untuk meningkatkan profitabilitas (laba) serta mengoptimalkan nilai bagi perusahaan (value of the firm). Hal ini menunjukkan bila posisi struktur modal telah melampaui target yang optimal, maka setiap kenaikan hutang akan cenderung menurunkan laba. Dari pengamatan penulis terhadap laporan kinerja perusahaan go public yang terdapat di LQ 45 periode 2015-2019 semua perusahaan menggunakan dana eksternal (hutang) dengan rasio yang berbeda-beda mulai dari DAR 0,14% (INTP) hingga perusahaan dengan DAR 78% (WSKT).

Penelitian Kusumajaya (2012), hasilnya struktur permodalan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Rahayu (2016) dalam penelitiannya menunjukkan DAR dan current ratio (CR) terdapat pengaruh yang positif signifikan terhadap ROA, sedangkan Robi (2016) hasil penelitiannya tidak memiliki pengaruh signifikan yang menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio DAR yang tinggi belum tentu menyebabkan profitabilitas (ROA) semakin rendah. Christianti (2006) dalam penelitiannya mendapatkan perbedaan kepentingan antara outsider dengan insider sehingga menimbulkan biaya agen (agency cost) dimana manajer cenderung opportunistik memanfaatkan dana utang. Syarinah Sianipar (2017), menunjukkan DAR lebih rendah dari DER artinya rata-rata perusahaan lebih dibiayai hutang, ROI lebih rendah dari ROE yang menunjukkan hutang yang berlebihan dapat menurunkan laba, dan komposisi modal tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan, tapi

berpengaruh pada Profitabilitas.

Dari uraian singkat diatas, penelitian ini dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh hubungan antara hutang, modal dan pertumbuhan asset terhadap profitabilitas. Dalam proses pengujian dan pembahasannya akan dibuat dua kelompok sesuai dengan kriteria, yaitu perusahaan dengan total liabilities (DAR) dibawah 50% dan diatas  $DAR > 50\%$ . Populasi dan sampel pada penelitian ini diambil dari perusahaan di LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Pengujian akan dilakukan pada 2 kelompok perusahaan dengan tingkat utang yang berbeda secara signifikan. Hal ini dimaksudkan agar pengaruh hubungan antar variabel pada masing-masing kelompok dapat diketahui dengan lebih jelas dan terukur. Informasi dari hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi parapengguna seperti manajemen, investor, pemerintah dan pihak lainnya.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1. Teori Trade-Off

Kebijakan hutang sangat menentukan besarnya komposisi hutang dan modal (struktur modal). Myers (2001) mengemukakan teori Trade-Off yang membahas mengenai komposisi hutang optimal (struktur modal) dengan memasukan unsur pajak didalamnya. Teori ini menggunakan asumsi bahwa struktur modal di perusahaan merupakan hasil trade-off yang berasal dari peluang mendapat keuntungan dari selisih pajak dengan beban cost akibat penggunaan pinjaman (dana utang). Menurut teori ini, Perusahaan hanya akan mengakses utang sampai pada level tertentu, yaitu titik dimana efisiensi pemajakan (tax shields) dari kenaikan utang samadengan biaya kesulitan finansial.

Dalam praktiknya, besarnya pinjaman tidak selamanya dapat diperoleh sesuai kebutuhan karena ada faktor lain yang membatasi. Persepketif ini menunjukkan bahwa perusahaan akan menentukan besarnya utang hanya sampai pada tingkat tertentu. Artinya ada titik batas dimana perusahaan harus menghentikan utang ketika sudah mencapai titik tertentu, yaitu ketika tambahan utang sudah tidak memberi nilai manfaat secara ekonomis.

Menurunya kredibilitas keuangan perusahaan dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan, biaya keagenan, dan biaya kebangkrutan (bankruptcy cost). Esensi teori trade-off terkait dengan hutang dalam struktur modal adalah keseimbangan manfaat yang diperoleh dan pengeluaran beban biaya akibat hutang. Artinya, Selama hutang masih memberi nilai tambah (menguntungkan), maka penambahan hutang masih diperkenankan. Namun jika hutang sudah mencapai titik tertentu (optimal), maka penambahan hutang hanya akan menambah beban sehingga harus dihentikan.

### 2.2. Pendekatan laba bersih, *Net Operating* dan Tradisional

David Durand (1952) dalam teorinya berasumsi jika perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban membayar pajak. Terdapat tiga pendekatan dalam teori ini, yaitu pendekatan:

#### a. Pendekatan Laba bersih

Pendekatan ini menggunakan asumsi tingkat kapitalisasi laba dan beban biaya hutang konstan. Artinya kenaikan jumlah hutang perusahaan akan menurunkan rata-rata beban

biaya modal tertimbang, sehingga nilai perusahaan meningkat. Implikasinya, teori ini cenderung mendorong perusahaan menggunakan sumber dana utang sepenuhnya untuk meningkatkan profitabilitas.

#### **b. Pendekatan Laba bersih operasi**

Pendekatan ini mengasumsikan jika sikap investor atas penggunaan dana utang akan berbeda-beda. Asumsi pertama menganggap beban utang yang konstan, sedangkan asumsi yang kedua penggunaan dana utang dipandang investor sejalan dengan peningkatan resiko. Artinya jika utang semakin besar maka beban biaya modal makin meningkat sehingga laba (dividen) untuk pemegang saham akan menurun.

#### **c. Pendekatan Tradisional**

Asumsi yang digunakan pendekatan ini yaitu perubahan komposisi modal yang optimal dan meningkatnya nilai perusahaan. Pendekatan ini menekan biaya modal semakin rendah dan memberikan harga saham yang tertinggi. Hal tersebut disebabkan oleh perubahan tingkat kapitalisasi baik dari modal sendiri, maupun dari dana hutang setelah perusahaan mengatur komposisi modal pada batas titik tertentu (struktur modal optimal) akibat faktor perubahan resiko.

### **2.3 Pendekatan Teori Agency**

Teori ini menjelaskan komposisi hutang dan modal (kapital) disusun untuk meminimalisir potensi konflik antar kelompok yang berkepentingan. Konflik kepentingan antara investor dengan manajemen perusahaan sebagai bagian dari konsep *free-cash flow*. Indikasinya adalah adanya kecenderungan pihak manajemen menahan kas perusahaan untuk kepentingan lain. Dengan adanya dana pinjaman diharapkan dapat menjadi kontrol atas pemanfaatan dana di perusahaan. Dalam perspektif ini, dana utang dianggap dapat mengurangi potensi konflik keagenan. Artinya, jika perusahaan memiliki hutang, manajer perusahaan akan menggunakan kas untuk melakukan pembayaran beban biaya utang.

### **2.4. Hutang Modal**

Hutang merupakan sumber dana eksternal yang digunakan perusahaan, baik obligasi, pinjaman bank, maupun dari lembaga keuangan lainnya. Jumlah hutang yang digunakan perusahaan akan menentukan komposisi antara hutang dengan kepemilikan modal. Perbandingan antara hutang dan kepemilikan modal saham untuk merencanakan pendapatan disebut dengan struktur modal (Ambarwati, 2010). Menurut Riyanto (2012), faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya; bunga (*rate*), laba, aset/aktiva, resiko, kebutuhan modal, kondisi pasar, manajemen dan ukuran perusahaan (*size*).

#### **a. Debt To Aset Ratio (DAR)**

Pengertian *DAR* adalah angka rasio untuk mengukur besarnya kemampuan aset dalam menanggung beban hutang perusahaan (korporasi). Rasio ini merupakan bagian dari rasio solvabilitas yang fokusnya pada kewajiban perusahaan (*leverage*). Semakin tinggi *DAR* maka semakin besar resiko dan kewajiban yang harus ditanggung perusahaan. Menurut Kasmir .

(2010:156) DAR juga bisa dimanfaatkan untuk melakukan pengukuran mengenai banyaknya jumlah aset milik perusahaan yang dibiayai oleh utang. Penilaian dalam DER terbagi menjadi tiga kelompok, yaitu:

1. Rasio DER < 50% artinya aset milik perusahaan mayoritas dibiayai ekuitas pemilik
2. Rasio DER > 50% artinya aset milik perusahaan lebih banyak didanai dari pinjaman
3. Rasio DER 60% -70% aset banyak dibiayai oleh utang tapi masih dapat dianggap normal, tetap dalam hal ini juga perlu dibandingkan dengan sektor usaha yang sama.

Rumus penghitungannya:

$$\text{DAR} = (\text{Total hutang} / \text{total asset}) \times 100\%$$

#### b. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Fahmi (2014), pengertian struktur modal (kapital) adalah proporsi (perbandingan) keuangan perusahaan yaitu antara hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan kepemilikan modal (*shareholders equity*). Rasio yang menunjukkan proporsi jumlah utang (leverage) dibanding dengan total modal (ekuitas) disebut dengan DER. Rumus menghitungnya:

$$\text{DER} = \text{Utang jangka panjang} / \text{kepemilikan modal}$$

#### c. *Long Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio LDER adalah angka rasio yang didapatkan dari hasil dari besarnya utang jangka panjang dibagi dengan jumlah kepemilikan modal (ekuitas). Semakin besar rasio LDER akan semakin besar pula beban biaya bunga dan kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan, sehingga dapat menurunkan profitabilitas (laba).

### 2.5 Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Aset adalah kekayaan milik perusahaan yang dimanfaatkan untuk kegiatan operasional. Besarnya Aset menunjukkan ukuran perusahaan (*firm size*). Semakin besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan maka perolehan laba (profitabilitas) yang diharapkan juga semakin meningkat. Pertumbuhan aset merupakan perubahan tahunan (*year on year*) dari jumlah total besarnya aktiva. Peningkatan jumlah aset yang dibarengi dengan kenaikan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan publik. Rumus untuk mengukur tingkat pertumbuhan aset adalah:

$$\text{Pertumbuhan aset} = (\text{aset } t - \text{aset } t-1) / \text{aset } t-1 \times 100\%$$

### 2.6 Profitabilitas

Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh profit (laba) sebesar-besarnya untuk memberi kemakmuran kepada pemilik. Sartono (2001) mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan manajemen perusahaan dalam meraih laba sehubungan dengan aktifitas penjualan, jumlah total aktiva dan kepemilikan modal. Kemampuan perusahaan meraih laba merupakan capaian kinerja manajemen dalam mengelola aset dan potensi sumber daya. Kasmir (2008) mengemukakan profitabilitas adalah gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

### a. Rasio profitabilitas

Weston dan Bringham (1997) mengemukakan profitabilitas yaitu ukuran efektifitas manajemen secara menyeluruh yang direpresentasikan dari besar kecilnya keuntungan yang diraih sehubungan adanya penjualan dan investasi. Pengukuran efektifitas kinerja keuangan manajemen dapat dilihat dari rasio profitabilitasnya. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memonitor laju kembangnya perusahaan. Manfaat rasio profitabilitas menurut Kasmir (2008) yaitu:

1. Untuk mengukur besarnya laba,
2. Menilai posisi laba yang diperoleh,
3. Menilai perkembangan laba antar periode,
4. Menilai *eaning after tax* dengan ekuitas,
5. Mengukur produktivitas modal hutang maupun modal sendiri, dan tujuan lainnya.

### b. Return On Equity (ROE)

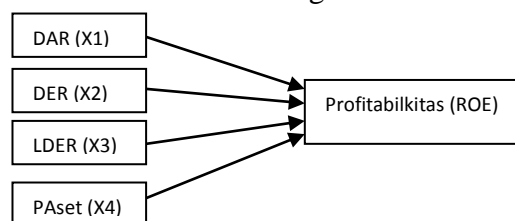
Pengertian ROE menurut Horne dan Wachowicz (2005:225), yaitu perbandingan laba bersih ( *earning after tax*) dengan jumlah ekuitas yang ditanam (investasi). Rumus penghitungannya adalah :

$$ROE = \text{Earning After tax (EAT)} / \text{Ekuitas.}$$

## 2.7 Kerangka Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh Hutang dan Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas. Hutang dinyatakan dalam bentuk rasio-rasio keuangan DAR, DER, dan LDER dan Pertumbuhan aset (*Asset Growth*). Populasi perusahaan *go public* yang tergabung dalam LQ45. Sampel penelitian akan dibuat klaster menjadi dua kelompok. Kelompok I yaitu perusahaan yang memiliki  $DAR < 50\%$  dan perusahaan dengan  $DAR > 50\%$  menjadi kelompok II. Untuk mengujinya dengan regresi linier berganda. Kemudian dari hasil uji dari kedua kelompok akan dianalisis dan diperbandingkan.

**Gambar 2.1** Kerangka Penelitian



## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan berupa data kuantitatif yang didukung dengan data kualitatif. Sumber data sekunder tersebut diunduh dari laman *Indonessian capital market directory*

(ICMD) yang dipublis melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diambil berupa laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi meliputi emiten yang tercatat di LQ45 terdiri 44 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Sampel perusahaan yang sesuai kriteri dalam penelitian terdapat 31 perusahaan.

### 3.3 Pengambilan Sampel

Kriteria sampel yaitu emiten di LQ 45 selain bank yang memiliki utang modal dan laporan keuangan rutin selama periode 2015-2019. Kemudian emiten terpilih dibuat klaster (kelompok) perusahaan yang memiliki DAR <50% (kelompok A) dan klaster perusahaan dengan DAR >50% (kelompok B).

### 3.4 Metode Analisis Data

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui kenormalan distribusi datanya. Untuk pengujian menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*. Distribusi data disebut normal apabila nilai signifikansi >0,05; dan bila < 0,05 berarti distribusi data tidak normal (Arifin, 2017:85). Data yang berdistribusi normal, analisisnya menggunakan uji hipotesis *paired sample t test*. Namun apabila distribusi data tak normal untuk analisisnya dapat menggunakan *wilcoxon's signed ranks test*.

#### b. Uji multikolinieritas

Pengujian yang ditujukan untuk mendeteksi pengaruh antar variabel bebas (prediktor). Multikolinieritas tidak terjadi jika angka nilai tolerance melebihi 0,1 dan VIF dibawah 10.

#### c. Uji heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mendeteksi apakah terdapat perbedaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lainnya pada model regresi.

#### d. Uji simultan (uji F)

Pengujian ini untuk mengetahui pengaruh secara simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji ini terdapat di *output table ANOVA*. Pengaruh simultan antara variabel bebas dikatakan terjadi bila nilai F hitung melebihi F tabel dan signifikansinya <0,05.

#### e. Uji parsial (Paired t)

Uji *paired t* dilakukan untuk menguji perbandingan antara rata-rata dua variabel pada kumpulan sampel tunggal, Komputer W (2009:14). Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Santoso (2014:265) yaitu:

1. Bila nilai Sig.(2-tailed) <0,05 maka H1 dapat diterima

2. Bila nilai Sig.(2-tailed) $>0,05$  maka  $H_1$  tidak diterima(ditolak)

**f. Uji BedaMann Whitney**

Uji Mann Whitney tujuanya untuk menganalisis perbandingan 2 kelompok sampel yang berbeda. Hasil perbandingan disebut terdapat perbedaan signifikan jika nilai signifikansi dibawah 0,05 atau 5%.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Data Penelitian**

Populas dan sampel dalam penelitian ini diambil dari perusahaan di LQ 45 periode 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kriteria pengambilam sampel yaitu memisahkan perusahaan yang memiliki  $DAR < 50\%$  dan  $DAR > 50\%$ . Dari 45 perusahaan ada 6 sektor jasa perbankan tidak dimasukan sebagai kriteria. Dari 39 perusahaan selain bank, terdapat 31 perusahaan yang datanya lengkap dan konsisten setiap periode. Pada kelompok I terdapat 17 perusahaan dan pada kelompok II terdapat 14 perusahaan. Pengujian pengaruh variabel DAR, DER, LDER, dan pertumbuhan aset terhadap variabel profitabilitas yang diproxikan dengan ROE. Pengujianpengaruh hubungan dilakukan secara parsial maupun simultan,setelah itu dilakukan uji beda profitabilitas pada kedua kelompok perusahaan.

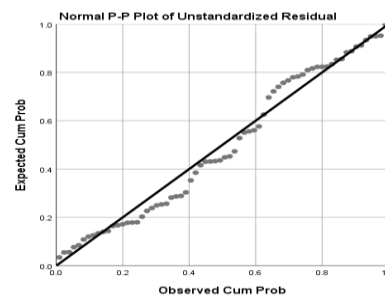
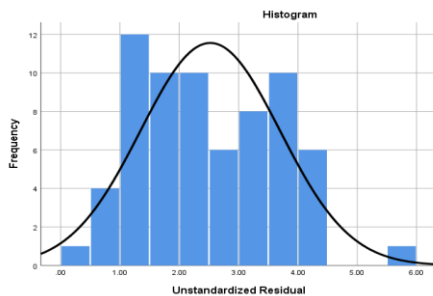
**4.2 Hasil uji perusahaan kelompok I yang memiliki DER  $< 50\%$**

**a. Uji Normalitas**

**Tabel 4.1 Menguji Normalitas Kelompok I  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.5219
	Std. Deviation	1.17371
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.080
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.



Dari hasil uji normalitas di atas nilai signifikansinya 0,200 berada di atas 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

### b. Pengujian Parsial (Uji t)

**Tabel 4.2 Hasil Uji Parsial Kelompok I Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	18.371	2.543		7.223	.000
	DAR (X)	6.032	10.031	.249	.601	.550
	DER(X)	-5.692	7.741	-.313	-.735	.465
	GROWTH (%)	.617	.204	.355	3.019	.004
	LDER	-22.302	10.821	-.279	-2.061	.043

a. Dependent Variable: ROE (%)

Model regresi :  $ROE = 18,371 + 6,032DAR - 5,692DER + 0,617GROWTH - 22,302LDER$

Variabel signifikan jika nilai  $t_{hitung} > t_{table}$   $t_{(0,05; (68-4))} = 1,998$  dan  $p < 0,05$  atau;

Jika bernilai negative dengan ketentuan:  $-t_{hitung} < -t_{table}$   $t_{(0,05; (68-4))} = -1,998$  dan  $p < 0,05$ .

#### Pengaruh DAR terhadap ROE

Output variabel DAR menghasilkan t hitung sebesar 0,601 dan signifikansi 0,550, artinya  $t_{hitung} < t_{table}$  dan signifikansinya melebihi 5%, sehingga pada tingkat kepercayaan 95% variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini memberikan informasi bahwa perubahan total hutang yang dimiliki perusahaan pada kelompok I (DAR < 50%) tidak ada korelasi yang signifikan dengan perubahan profitabilitas (ROE).

#### Pengaruh DER terhadap ROE

Output variabel DER menghasilkan t hitung -0,735 dan signifikansi 0,465 artinya  $-t_{hitung} > -t_{table}$  dan nilai signifikansinya melebihi 5%, sehingga pada tingkat kepercayaan 95% variabel DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini memberikan informasi bahwa perubahan total hutang yang dimiliki perusahaan pada kelompok I (DAR < 50%) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap perubahan profitabilitas (ROE). Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan kepemilikan modal yang dimiliki perusahaan pada kelompok I (DAR < 50%) tidak terdapat korelasi yang signifikan dengan perubahan profitabilitas (ROE).

#### Pengaruh Pertumbuhan Aset (*Asset growth*)

Output variabel Growth menghasilkan t hitung 3,019 dan signifikansi 0,004 artinya  $t_{hitung} > t_{table}$  dan nilai signifikansinya di bawah 5%, sehingga pada tingkat kepercayaan 95% variabel Growth secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Koefisien regresi 0,617 menunjukkan pengaruh positif. Artinya setiap ada kenaikan satu-satuan dari Growth akan menaikkan ROE 0,617 satuan pada perusahaan kelompok I (yang memiliki DAR < 50%).

#### Pengaruh LDER terhadap ROE

Output Variabel LDER menghasilkan t hitung -2,061 dan signifikansi 0,043 artinya -t hitung < -t table dan nilai signifikansinya dibawah 5%, sehingga pada tingkat kepercayaan 95% variabel LDER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Koefisien regresi -22,302 menunjukkan adanya pengaruh negative. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai LDER berakibat pada menurunnya ROE. Artinya setiap ada kenaikan satu-satuan dari LDER akan berdampak pada menurunnya ROE sebesar 22,302 satuan pada perusahaan kelompok I (yang memiliki DAR < 50%).

### c. Pengujian Simultan (Uji F)

**Tabel 4.3 Hasil Uji Simultan Kelompok I**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1566.870	4	391.718	3.537	.011 <sup>b</sup>
	Residual	6976.809	63	110.743		
	Total	8543.680	67			

a. Dependent Variable: ROE (%)

b. Predictors: (Constant), LDER, DAR (X), GROWTH (%), DER(X)

Hasil pengujian ini terlihat pada output tabel ANOVA. Terjadinya pengaruh simultan antar variabel independen jika nilai F hitung melebihi F table dan signifikansi kurang dari 0,05; atau 0,10. Nilai F hitung 2,158 dan signifikansi 0,011 sehingga nilai F hitung melebihi dari F table ( $F_{(0,05;4; (68-4))} = 2,515$ ) dan signifikansi kurang dari 0,05, dapat diambil kesimpulan bahwa dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% terdapat pengaruh simultan dari DAR, DER, GROWTH, dan LDER terhadap ROE pada perusahaan kelompok I.

### d. Pengujian Koefisien Determinasi (R square)

**Tabel 4.4 Hasil uji Determinasi Kelompok I**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.428 <sup>a</sup>	.183	.132	10.52345

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR (X), GROWTH (%), DER(X)

Nilai korelasinya sebesar 0,428 menunjukkan adanya pengaruh hubungan secara simultan dari variabel DAR, DER, GROWTH, dan LDER terhadap ROE. Jika nilai tersebut dikuadratkan maka nilai R square nya menjadi 0,183. Angka dari nilai koefisien determinasi menunjukkan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung. Nilai koefisien determinasi pada tabel adalah 0,183, hal ini berarti variabel DAR, DER, GROWTH, dan LDER dapat mempengaruhi ROE sebesar 18,3% pada perusahaan kelompok I yang memiliki DAR < 50%, dan selebihnya dipengaruhi variabel lain yang tidak menjadi bagian dari riset ini.

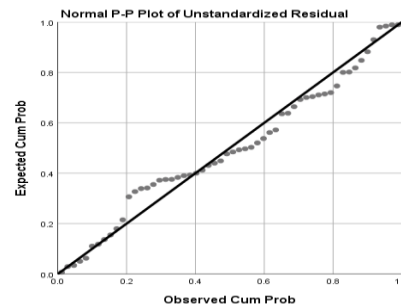
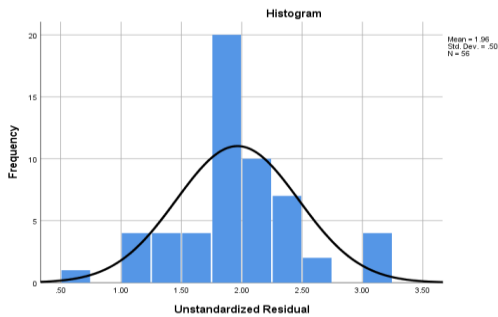
## 4.3. Pengujian Kelompok II yaitu perusahaan dengan DER > 50%

**a. Uji Normalitas Kelompok II**

**Tabel 4.5 Pengujian Normalitas Kelompok II  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1.9647
	Std. Deviation	.50675
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.084
	Negative	-.113
Test Statistic		.113
Asymp. Sig. (2-tailed)		.073 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.



Dari hasilujinormalitasdiatasnilaisignifikansinya 0,073 berada diatas 0,05 sehingga dapatdiartikan data dalam penelitian ini distribusinya normal.

**b. Pengujian Uji Parsial (Uji t)**

**Tabel 4.4 Hasil Pengujian Parsial Kelompok II  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	33.068	28.301		1.168	.248
	DAR (X)	-31.024	63.357	-.109	-.490	.626
	DER(X)	14.213	10.261	.332	1.385	.172
	GROWTH (%)	-.189	.183	-.142	-1.033	.306
	LDER	-20.341	7.360	-.384	-2.764	.008

a. Dependent Variable: ROE (%)

Model regresi :  $ROE = 33,068 - 31,024DAR + 14,213DER - 0,189GROWTH - 20,341LDER$   
 Variabelsignifikankanilaithitung > t table  $t_{(0,05; (56-4))} = 2,007$  dan  $p < 0,05$  atau;  
 Jikabernilai negative denganketentuan: -t hitung < -t table  $t_{(0,05; (56-4))} = -2,007$  dan  $p < 0,05$

**Pengaruh DAR terhadap ROE**

Output variabel DARMenghasilkan t hitung -0,490 dan signifikansi 0,626 sehingga -t hitung > -t table dan nilai signifikansinyadiatas 5%, sehingga dengantingkatkepercayaan 95% DARTidakmemiliki pengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil uji ini mengindikasikan bahwa perubahan total hutang pada perusahaan kelompok II yang memiliki  $DAR > 50\%$  tidak terdapat penagruh yang signifikan terhadap perubahan profitabilitas (ROE).

### Pengaruh DER terhadap ROE

Output variabel DER menghasilkan t hitung 1,385 dan signifikansi 0,172 sehingga  $t_{hitung} < t_{table}$  dan nilai signifikansinya melebihi 5%, sehingga dengan tingkat kepercayaan 95% DER tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Hasil uji ini menginformasikan bahwa perubahan jumlah kepemilikan modal pada perusahaan kelompok II yang memiliki  $DAR > 50\%$  tidak terdapat korelasi yang signifikan terhadap perubahan profitabilitas (ROE).

### Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap ROE

Output variable pertumbuhan aset (Growth) menghasilkan t hitung -1,033 dan signifikansinya 0,306 sehingga  $-t_{hitung} > -t_{table}$  dan nilai signifikansi di atas 5%, sehingga dengan tingkat kepercayaan 95% variabel GROWTH tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil uji memberikan informasi bahwa perubahan pertumbuhan aset tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap perubahan profitabilitas pada kelompok II yang memiliki  $DAR > 50$ .

### Pengaruh LDER terhadap ROE

Output variabel LDER menghasilkan t hitung -2,764 dan signifikansinya 0,008 sehingga  $-t_{hitung} < -t_{table}$  dan nilai signifikansinya di bawah 5%, sehingga dengan tingkat kepercayaan 95% artinya terdapat pengaruh LDER yang signifikan terhadap ROE. dilihat dari koefisien regresi -20,341 menandakan adanya arah pengaruh negative, jadi semakin tinggi nilai LDER maka ROE akan semakin menurun. Hasil uji ini memuat informasi bahwa setiap kenaikan satu-satuan LDER akan menurunkan Variabel ROE sebesar 20,341 satuan. Artinya pada perusahaan kelompok II yang memiliki  $DAR > 50$  apabila utang jangka panjang mengalami kenaikan justru akan berakibat pada menurunnya profitabilitas (ROE).

#### c. Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 4.5 Hasil Pengujian Simultan kelompok II**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8772.908	4	2193.227	2.158	.087 <sup>b</sup>
Residual	51828.251	51	1016.240		
Total	60601.160	55			

a. Dependent Variable: ROE (%)

b. Predictors: (Constant), LDER, GROWTH (%), DAR (X), DER(X)

Dari hasil output table ANOVA, terjadinya pengaruh secara simultan antar variabel bebas jika nilai F hitung lebih besar dari F table dan signifikansinya di atas 0,05; atau 0,10. Nilai F hitung 2,158 dan signifikansi 0,087 sehingga nilai F hitung lebih besar dari F table ( $F_{(0,10;4; (56-4))} = 2,056$ ) dan signifikansi kurang dari 0,10, sehingga dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa secara simultan DAR, DER, GROWTH, dan LDER tidak berpengaruh terhadap ROE. Namun jika menggunakan tingkat

kepercayaan 90% maka secara simultan variabel DAR, DER, GROWTH, dan LDER berpengaruh terhadap ROE.

#### d. Koefisien Determinasi (R square)

**Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi Kelompok II**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.380 <sup>a</sup>	.145	.078	31.8785229

a. Predictors: (Constant), LDER, GROWTH (%), DAR (X), DER(X)

Nilai korelasi dari tabel 0,380 menunjukkan besarnya hubungan secara simultan dari variabel DAR, DER, GROWTH, dan LDER terhadap ROE. Jika nilai ini dikuadratkan maka nilai R square menjadi 0,145. Dengan hasil koefisien determinasi sebesar 0,145 maka dapat dikatakan bahwa variabel DAR, DER, GROWTH, dan LDER dapat mempengaruhi ROE sebesar 14,5% sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain yang bukan menjadi bagian dari pengujian ini.

#### 4.4 Uji beda 2 Kelompok

##### Uji Beda

**Tabel 4.7 Hasil Uji Beda**

NPar Tests					
Mann-Whitney Test					
Group Statistics					
	Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROE (%)	<50%	68	17.0418	11.29237	1.36940
	>50%	56	23.8871	33.19396	4.43573

##### Test Statistics<sup>a</sup>

	ROE (%)
Mann-Whitney U	1702.500
Wilcoxon W	3298.500
Z	-1.012
Asymp. Sig. (2-tailed)	.312

a. Grouping Variable: Kelompok

Hasil diatas diperoleh signifikansi 0,312 sehingga nilainya dibawah 5% menunjukkan adanya perbedaan ROE yang signifikan pada perusahaan dengan DAR <50% dan diatas 50%. Berdasarkan hasil deskriptif diatas diperoleh rata-rata ROE perusahaan dengan DAR <50% yaitu 17,04% sedangkan pada perusahaan dengan DAR >50% memiliki ROE sebesar 23,89%. Hasil ini menunjukkan rata-rata profitabilitas kelompok II lebih tinggi daripada rata-rata profitabilitas perusahaan pada kelompok I.

## 5. KESIMPULAN

Dari 45 perusahaan terdapat 31 sampel kemudian dibagi 2 yaitu kelompok I dengan rasio utang (DAR) <50% dan kelompok II DAR >50%. Hasil kelompok I variabel DAR dan DER

tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas(ROE), Pertumbuhan Aset berpengaruh positif, dan LDER berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil dikelompok II variabel DAR, DER dan Pertumbuhan Aset tidak mempengaruhi ROE, sedangkan LDER berpengaruh negatif. Hasil uji simultan dikelompok I variabel DAR, DER, LDER dan Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap ROE. Uji simultan dikelompok II tidak berpengaruh signifikan, tetapi akan berpengaruh signifikan apabila tingkat kepercayaanya diturunkan pada 90%. Koefisien determinasi kelompok I 0,183 dan kelompok II 14,5% menunjukkan DAR, DER, Growth, dan LDER mempengaruhi ROE dikelompok I 18,3% dan dikelompok II 14,5% sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini. Dari uji beda, profitabilitas dikelompok I rata-rata 17,04% lebih rendah dibanding kelompok II 23,89%. Esensinya menunjukkan perubahan hutang tidak efektif meningkatkan profitabilitas, kenaikan utang justru beresiko menurunkan laba. Peningkatan profitabilitas dapat dipacu dengan pertumbuhan aset melalui berbagai alternatif sumber modal selain penambahan utang.

## SARAN

Sesuai hasil penelitian, untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan harus utamakan penggalan sumber modal selain utang misalnya adalah pemanfaatan laba ditahan, akumulasi depresiasi, mengatur persediaan, memenej *cash flow*, dan alternatif lainnya. Bagi investor, analisa fundamental ini merupakan informasi sekaligus menunjukkan pentingnya memperhatikan faktor-farktor lain dalam mengambil keputusan bisnis. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel rasio keuangan dan variabel prediktor lainnya seperti tim manajemen, kepemilikan saham mayoritas, spesifikasi bidang usaha, jumlah sampel, dan periode akuntansi agar hasilnya lebih deskriptif dan dapat memberikan rekomendasi yang lebih kuat kepada perusahaan maupun investor.

## REFERENSI

Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. Manajemen Keuangan Lanjutan. Yogyakarta : Graha Ilmu.

Arifin, J. (2017). SPSS 24 Untuk Penelitian dan Skripsi. PT Elex Media Komputindo

Brigham dan Ehrhardt. 2005. Financial Management Theory And Practice, Eleventh Edition. Ohio: South Western Cengage Learning.

Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No.1. Hal. 1-8. Surabaya: Universitas Kristen Petra.

Christianti, (2006) Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur

Di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static Trade Off Atau Pecking Order Theory

Ghozali, I. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, Lawrence J. 2006. Principles of Manajerial Finance. International Edition, 10 th edition. Boston: Pearson Education.

Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis). Jakarta: Bumi Aksara.

Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : Rajawali Pers.

Harahap, S. S. 2003. Teori Akuntansi. Jakarta: Penerbit Rajagrafindo Persada.

Harahap, S. S. 2006. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

<https://investasi.kontan.co.id/news/saham-saham-ini-naik-lebih-dari-100-sepanjang-2020-berjalan-bagaimana-kinerjanya?>

<https://www.invesnesia.com/perusahaan-manufaktur>

<https://insight.kontan.co.id/news/simak-penghuni-lq45-yang-masih-memupuk-laba?page=all>

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

Irham Fahmi. Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta, 2013.

Keown Arthur J. Scott David, Jr D. Marthin, Petty J. William. 2000. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat

Komputer, W. (2009). SPSS 17 Untuk Mengelola Data Statistik. Edisi Pertama. Semarang: Andi dan Wahana Komputer.

Kusumajaya (2012) Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Rahayu dan Sari (2017) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. Edisi 4, Yogyakarta : BPF

Santoso, S. (2014). Statistik Nonparametik. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Syarinah Sianipar. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jom

Fisip Volume 4 No.1 Februari 2017

Setiadewi Dan Purbawangsa (2015) Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan

Sujono dan Soebiantoro, U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor intern dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9. No 1. Maret: 41-48. Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, 1997. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.