



Jurnal Akuntansi AKTIVA, Vol. 6, No. 2, 2025

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN ON ASSETS (ROA) PERUSAHAAN CHAROEN POKPHAND INDONESIA

Elizabeth Tiur Manurung¹, Fadhlan Dhafin², Muhammad Riffat Arrazi³

^{1*}Universitas Katolik Parahyangan, Kota Bandung, Indonesia

²Universitas Katolik Parahyangan, Kota Bandung, Indonesia

³Universitas Katolik Parahyangan, Kota Bandung, Indonesia

eliz@unpar.ac.id^{1*}, 6042201067@student.unpar.ac.id², 6042201104@student.unpar.ac.id³

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER) on Return on Assets (ROA) at PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) as part of the company's financial performance analysis. Based on the company's financial statement data from 2022 to 2024 analyzed by simple linear regression using IBM SPSS, it was found that DER had no significant effect on ROA. This shows that although the capital structure consisting of debt and equity can influence the company's financial decisions, its effect on profitability through asset efficiency is not proven to be significant. This study contributes to understanding the relationship between capital structure and firm profitability, and suggests financial managers to focus more on operational efficiency rather than relying solely on changes in funding structure to improve financial performance.

Keyword: Debt to Equity Ratio, Financial Performance, Profitability, Return on Assets, Capital Structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Assets (ROA) pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) sebagai bagian dari analisis kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan dari tahun 2022 hingga 2024 yang dianalisis dengan regresi linier sederhana menggunakan IBM SPSS, ditemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal yang terdiri dari utang dan ekuitas dapat memengaruhi keputusan keuangan perusahaan, pengaruhnya terhadap profitabilitas melalui efisiensi aset tidak terbukti signifikan. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami hubungan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan, serta menyarankan manajer keuangan untuk lebih fokus pada efisiensi operasional daripada hanya mengandalkan perubahan struktur pendanaan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio, Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Return on Assets, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan adalah elemen yang paling dasar digunakan sebagai parameter untuk menentukan keberlanjutan serta daya saing perusahaan di tengah pergerakan dinamika persaingan pasar (Puspitarini, 2019). Evaluasi atau pengukuran kinerja keuangan umumnya dilakukan melalui eksaminasi profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas ini disajikan dengan rasio seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Sementara itu, likuiditas ini disajikan dengan rasio seperti Quick Ratio dan Current Ratio. Di sisi lain, solvabilitas disajikan dengan rasio seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) (Litamahuputhy, 2021).

Masing-masing indikator dalam evaluasi pengukuran kinerja keuangan saling berpengaruh. Pertama, profitabilitas berpengaruh terhadap likuiditas (Aini et al., 2017). Demikian ini sebagaimana dimaksud pada saat perusahaan profitabilitas tinggi, perusahaan cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk menghasilkan arus kas. Ketika perusahaan memperoleh laba, maka perusahaan dapat meningkatkan likuiditas dengan memperkuat nilai kas dan setara kas. Namun, di sisi lain, apabila laba yang dihasilkan tidak diubah menjadi kas dengan cepat, maka likuiditas perusahaan akan terganggu. Sebagai contoh, perusahaan yang memiliki laba tinggi namun memiliki siklus piutang panjang justru dapat mengalami kesulitan ketika mereka harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Olulu-Briggs & Wobo, 2022).

Sementara itu, Hasanudin (2024) menyebutkan bahwasanya kaitan antara profitabilitas terhadap solvabilitas ditekankan pada bagaimana tingkat profitabilitas yang baik akan memungkinkan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjang mereka dengan lebih cepat. Akibatnya, solvabilitas mereka juga akan meningkat. Perusahaan yang profitabel akan memiliki akses yang lebih mudah terhadap pembiayaan baru. Hal ini dikarenakan perusahaan dianggap memiliki risiko yang rendah. Namun, di sisi lain, perusahaan yang terlalu fokus meningkatkan profitabilitas dengan memanfaatkan utang besar juga akan meningkatkan risiko solvabilitasnya. Sebagai contoh, perusahaan menggunakan profit untuk mengurangi beban utang jangka panjang, meningkatkan Debt to Equity Ratio (DER).

Sebagaimana telah disebutkan bahwasanya profitabilitas secara teoritis berpengaruh terhadap solvabilitas, menurut Yenni et al. (2021), salah satu indikator yang acap kali digunakan dalam penilaian efektivitas solvabilitas dalam konteks pengelolaan aset perusahaan adalah Return on Assets (ROA). Di mana, ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki sehingga ROA dapat menunjukkan efisiensi penggunaan aset sekaligus menunjukkan gambaran tentang tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola operasional bisnisnya.

Di sisi lain, Kumoro et al. (2020) menyebutkan bahwasanya sebagai kelanjutan dari analisis terhadap profitabilitas dan solvabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai tingkat solvabilitas perusahaan. Kumoro et al. (2020) juga menyebutkan, bahwasanya DER mencerminkan proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan dalam struktur pendanaan perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal (utang), yang dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2022), menyatakan bahwasanya efisiensi operasional sangat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER). DER menunjukkan proporsi pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas, yang mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan peluang pertumbuhan. Struktur modal yang didominasi utang sering kali memberikan efek pengungkit (*leverage effect*) yang berpotensi meningkatkan laba, tetapi juga dapat membawa risiko gagal bayar dan tekanan likuiditas yang lebih besar. Sebaliknya, struktur modal yang terlalu bergantung pada ekuitas dapat membatasi potensi pertumbuhan perusahaan karena minimnya pembiayaan eksternal untuk memperluas operasi. Oleh karena itu, hubungan antara DER dan ROA menjadi perhatian penting dalam literasi kinerja keuangan (Khoiroh et al., 2024).

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) merupakan salah satu pelaku bisnis yang utama dalam sektor agribisnis Indonesia yang memiliki kontribusi besar terhadap industri pangan nasional. Menurut Kurniasih et al. (2022), di tahun 2019-2021, perusahaan ini mengalami beragam tantangan bisnis termasuk fluktuasi harga bahan baku, tingginya biaya operasional, dan ketergantungan pada pembiayaan eksternal untuk mendukung ekspansi bisnisnya. Berdasarkan laporan keuangan terbaru yang dirilis oleh Maybank Sekuritas Indonesia (2024), DER CPIN tercatat sebesar 48,33% di Kuartal III tahun 2024. Hal ini mencerminkan adanya pendekatan konservatif dalam struktur modalnya, di mana perusahaan lebih banyak mengandalkan ekuitas daripada utang. Rasio ini menunjukkan risiko keuangan yang rendah, namun, di sisi lain juga membuka peluang untuk meningkatkan efisiensi pembiayaan melalui pengelolaan utang yang lebih optimal. Di sisi lain, ROA CPIN sebagaimana dilaporkan oleh Indo Premier Sekuritas (2023), tercatat sebesar 5,66% yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 5,66 untuk setiap Rp 100 aset yang dimilikinya. Meski demikian, tingkat profitabilitas ini tergolong moderat, sehingga masih dapat ditingkatkan melalui efisiensi operasional dan optimalisasi struktur modal. Oleh karenanya, penting untuk menganalisis sejauh mana pengaruh struktur modal yang diwakili oleh DER terhadap efisiensi dan profitabilitas perusahaan yang diukur melalui ROA. Hal ini menjadi relevan mengingat sektor agribisnis yang padat modal membutuhkan strategi pembiayaan yang efisien untuk menjaga keberlanjutan bisnis.

Hubungan antara DER dan ROA telah menjadi subjek berbagai penelitian sebelumnya, tetapi hasilnya sering kali tidak konsisten. Penelitian dari Rohmandika et al. (2023) dan Afrinda (2013) menunjukkan bahwa DER yang tinggi dapat menurunkan ROA karena meningkatnya beban bunga dan risiko likuiditas, sementara penelitian oleh Dalci (2018) menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan ROA melalui efek pengungkit. Berdasarkan teori struktur modal, seperti Trade-off Theory dan Pecking Order Theory, perusahaan perlu mencapai keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ariawan & Solikahan, 2022).

Dalam konteks PT Charoen Pokphand Indonesia, penelitian ini penting untuk menjembatani kesenjangan pengetahuan terkait bagaimana pengelolaan struktur modal dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh DER terhadap ROA pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk dengan pendekatan empiris dan sistematis. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis yang signifikan terhadap literatur keuangan, serta memberikan rekomendasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengelola struktur modal dan meningkatkan profitabilitas.

KAJIAN TEORI

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan relatif terhadap total asetnya. ROA memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Formula untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut (Hidayat et al., 2020):

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

Rasio ini menunjukkan berapa banyak laba yang dihasilkan perusahaan untuk setiap satu rupiah aset yang dimiliki. ROA memiliki beberapa fungsi penting dalam analisis keuangan. Sebagai indikator efisiensi, ROA mengukur seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, di mana ROA yang lebih tinggi menunjukkan pengelolaan aset yang lebih efisien. Selain itu, ROA berfungsi sebagai alat perbandingan yang berguna untuk menilai kinerja perusahaan dalam industri yang sama, mengingat setiap industri memiliki kebutuhan modal dan struktur aset yang berbeda. Di sisi lain, ROA juga memberikan wawasan kepada investor dan manajemen mengenai profitabilitas operasi perusahaan relatif terhadap basis asetnya, sehingga membantu mengidentifikasi area yang perlu ditingkatkan (Choiriyah et al., 2020).

Interpretasi ROA dapat dilihat dari tingkatannya. ROA yang tinggi, di atas 5%, dianggap baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Sebaliknya, ROA yang rendah mengindikasikan kurangnya efisiensi dalam penggunaan aset, yang dapat menunjukkan adanya masalah dalam manajemen operasional atau kondisi pasar yang memengaruhi profitabilitas (Hafidzi & Qomariah, 2022).

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitasnya. Rasio ini mengukur tingkat leverage perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai operasional dan investasinya. DER memberikan gambaran tentang komposisi modal perusahaan, sekaligus membantu investor dan analis dalam menilai risiko serta kesehatan keuangan perusahaan. Formula untuk menghitung DER adalah sebagai berikut (Gunawan et al., 2022):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

DER menjadi alat penting bagi investor dalam menilai risiko bisnis, di mana rasio yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar pada utang, sehingga meningkatkan risiko perusahaan. Namun, jika dikelola dengan baik, penggunaan utang dapat meningkatkan potensi return on equity (ROE) yang lebih tinggi. Analisis DER juga membantu memahami sejauh mana manajemen perusahaan efektif dalam memaksimalkan sumber pendanaan, mengelola risiko, dan mendukung pertumbuhan perusahaan sambil menghindari potensi kebangkrutan (Nuryani & Sunarsi, 2020).

Teori Pecking Order

Teori pecking order dalam struktur modal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hierarki prioritas dalam memilih sumber pendanaan, didasarkan pada prinsip asimetri informasi (Yudhatama & Wibowo, 2016). Diperkenalkan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961 dan

disempurnakan oleh Stewart C. Myers serta Nicolas Majluf pada tahun 1984, teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai sumber utama pendanaan karena biayanya lebih rendah dibandingkan sumber eksternal (Pasaribu, 2018). Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan beralih ke utang, yang dianggap sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap profitabilitas masa depan. Sebagai pilihan terakhir, perusahaan akan menerbitkan ekuitas, karena langkah ini dapat menimbulkan persepsi negatif, seperti anggapan bahwa saham perusahaan dinilai terlalu tinggi, sehingga perusahaan cenderung menghindari dilusi kepemilikan kecuali terpaksa. (Sari & Budyastuuti, 2022)

Teori ini memiliki beberapa implikasi penting. Salah satunya adalah dinamika struktur modal yang sering menyimpang dari teori tradisional, seperti teori trade-off (Martinez et al., 2019). Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung lebih banyak menggunakan pendanaan internal dan mengurangi utang, menciptakan hubungan terbalik antara profitabilitas dan rasio utang. Selain itu, pilihan pendanaan dalam teori ini dapat memberikan sinyal kepada pasar, seperti penggunaan dana internal yang menunjukkan stabilitas keuangan, penggunaan utang yang mencerminkan keyakinan pada arus kas masa depan, atau penerbitan ekuitas yang menandakan potensi kekhawatiran terhadap nilai saham. Meskipun teori ini mendapat kritik karena penerapannya tidak selalu konsisten di berbagai konteks, terutama pada perusahaan kecil, teori ini tetap relevan untuk memahami kompleksitas perilaku pendanaan perusahaan (Rahman, 2019).

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan asosiatif, yaitu menganalisis hubungan antara dua variabel dengan metode kuantitatif. Pendekatan asosiatif-kuantitatif dilakukan dengan tujuan mengidentifikasi hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dan memahami bagaimana variabel-variabel ini saling mempengaruhi satu sama lain (Sugiyono, 2021).

Sampel dan Populasi

Populasi yang diambil dari penelitian ini adalah Laporan Keuangan PT Charoen Pokphand Indonesia. Sementara sampel penelitian adalah Laporan Keuangan PT Charoen Pokphand Indonesia dari 1 Januari 2022 hingga 31 Maret 2024. Dalam melakukan pengumpulan sampel, digunakan teknik purposive sampling. Menurut Etikan (2016), purposive sampling adalah metode pengumpulan data yang mengandalkan karakteristik atau kriteria khusus yang relevan dengan subjek penelitian. Di mana, kriteria khusus dari penelitian yang dimaksudkan adalah Laporan Keuangan PT Charoen Pokphand Indonesia dirilis dari tahun 2022-2024 dan memuat data ROA dan DER yang jelas.

Tipe, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tipe data kuantitatif sekunder. Data dikumpulkan melalui laporan tahunan perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia yang dirilis di situs web mereka. Periode laporan tahunan mencakup dua periode. Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Alat yang digunakan untuk melakukan analisis data termasuk uji hipotesis adalah IBM SPSS dengan metode analisis regresi linear sederhana. Ada dua variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel independen berupa DER dan variabel dependen berupa ROA.

1) Variabel Independen

Dalam penelitian keuangan, Debt to Equity Ratio (DER) sering digunakan sebagai variabel independen untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap kinerja perusahaan, salah satunya adalah Return on Assets (ROA). DER menggambarkan struktur pendanaan perusahaan, yakni

seberapa besar penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas. Struktur pendanaan ini dapat memengaruhi efisiensi penggunaan aset dan, pada akhirnya, tingkat profitabilitas yang tercermin dalam ROA (Bere & Winarsa, 2024).

2) Variabel Dependen

Ketika Return on Assets (ROA) digunakan sebagai variabel dependen, penelitian berfokus pada faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi dan profitabilitas perusahaan dalam mengelola asetnya. Salah satu variabel independen yang sering dianalisis terhadap ROA adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang mencerminkan struktur pendanaan perusahaan. Sebagai ukuran profitabilitas, ROA dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. DER sebagai indikator leverage finansial dapat memberikan dampak positif atau negatif terhadap ROA (Ardhefani et al., 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 1 Hasil Uji R Square

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.150 ^a	.023	-.010	,283058950255

a. Predictors: (Constant), DER

Sumber: Output SPSS, 2024

Nilai koefisien determinasi (r^2) adalah sebesar 0,023 atau sama dengan 2,3%. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel DER secara simultan berpengaruh terhadap variabel ROA sebesar 2,3%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 2 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.056	1	.056	.695	.411 ^b
	Residual	2.404	30	.080		
	Total	2.459	31			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DER

Sumber Output SPSS, 2024

Hasil analisis diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,411 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel DER terhadap ROA.

Hasil Uji t (Parsial)

Tabel 3 Hasil Uji t Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.283	.195		1.453	.157
	DER	-.306	.367	-.150	-.834	.411

a. Dependent Variable: ROA

Sumber Output SPSS, 2024

Hasil analisis diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar $0,411 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel DER terhadap ROA.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji regresi, variabel DER (Debt to Equity Ratio) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA (Return on Assets), yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,411 (> 0,05)$. Hal ini mengindikasikan bahwa solvabilitas (yang diwakili oleh DER) bukanlah faktor utama yang memengaruhi profitabilitas (ROA) pada penelitian ini. Dalam teori keuangan, solvabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai asetnya. Hasil ini mengimplikasikan bahwa keputusan terkait utang perusahaan tidak memiliki dampak langsung terhadap tingkat pengembalian aset perusahaan.

Koefisien determinasi (R^2) yang hanya sebesar 2,3% menunjukkan bahwa variabel DER hanya mampu menjelaskan 2,3% dari variasi dalam ROA, sedangkan 97,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Hal ini memperkuat gagasan bahwa solvabilitas bukanlah determinan utama profitabilitas dalam konteks ini. Faktor-faktor seperti efisiensi operasional, strategi pemasaran, dan kebijakan manajemen modal kerja dapat menjadi aspek yang lebih signifikan dalam memengaruhi profitabilitas.

Dalam kaitannya dengan Pecking Order Theory, hasil ini mendukung pandangan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal sebelum beralih ke utang. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih sedikit bergantung pada utang karena memiliki cadangan dana internal yang cukup. Jika DER tidak signifikan terhadap ROA, hal ini dapat mencerminkan bahwa perusahaan dalam penelitian ini tidak tergantung secara berlebihan pada utang sebagai sumber pendanaan. Pecking Order Theory juga menggarisbawahi pentingnya struktur modal dalam pengambilan keputusan keuangan. Namun, hasil penelitian ini mungkin mengindikasikan bahwa perusahaan lebih fokus pada penggunaan laba ditahan untuk mendanai aktivitas operasional dan investasi daripada mengandalkan utang. Hal ini dapat menunjukkan strategi konservatif dalam pengelolaan keuangan yang sejalan dengan prinsip teori tersebut, terutama dalam konteks risiko solvabilitas.

Di sisi lain, ketidaksignifikanan hubungan DER terhadap ROA juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian memiliki rasio utang yang moderat, sehingga tidak berdampak negatif pada profitabilitas. Dalam situasi di mana utang digunakan secara efisien untuk membiayai proyek-proyek yang menghasilkan pendapatan, pengaruhnya terhadap profitabilitas mungkin menjadi netral atau bahkan positif. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa DER tidak menjadi penentu signifikan dalam penelitian ini.

Dari perspektif empiris, hasil penelitian ini menegaskan bahwa hubungan antara solvabilitas dan profitabilitas sangat kontekstual. Faktor-faktor seperti sektor industri, kondisi pasar, dan kebijakan makroekonomi dapat memengaruhi bagaimana solvabilitas berdampak pada profitabilitas. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi variabel lain yang berperan lebih signifikan dalam memengaruhi ROA.

Dalam praktik manajerial, hasil ini dapat menjadi panduan bagi manajer keuangan untuk lebih berhati-hati dalam menggunakan utang sebagai alat untuk meningkatkan profitabilitas. Fokus utama seharusnya pada optimalisasi operasi dan peningkatan efisiensi aset. Dengan kata lain, strategi peningkatan ROA tidak selalu melibatkan peningkatan atau penurunan DER, tetapi lebih pada manajemen yang efektif terhadap faktor internal perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Leony & Yanti (2023) yang menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki dampak yang bervariasi terhadap profitabilitas tergantung pada konteksnya. Dalam kerangka Pecking Order Theory, perusahaan yang lebih mengutamakan pendanaan internal cenderung memiliki struktur modal yang stabil dan risiko yang lebih rendah, yang pada akhirnya dapat mendukung profitabilitas jangka panjang sebagaimana ditegaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Colombo et al. (2023). Meski DER tidak signifikan terhadap ROA, penting untuk mengeksplorasi faktor lain seperti pertumbuhan penjualan, struktur biaya, dan inovasi produk untuk memahami faktor kunci yang mendorong profitabilitas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA), dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Koefisien determinasi yang rendah (2,3%) menunjukkan bahwa DER hanya menjelaskan sebagian kecil variasi dalam ROA, sementara faktor lain yang tidak diteliti lebih berperan dalam memengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil ini mendukung pandangan dalam Pecking Order Theory bahwa perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal daripada utang, dan menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti efisiensi operasional dan kebijakan manajemen, mungkin lebih berpengaruh terhadap profitabilitas.

DAFTAR LITERATUR

- Afrinda, N. (2013). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Palembang. *Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya*.
- Aini, N., Susilowati, Y., Indarti, K., & Age, R. F. (2017). Pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, profitabilitas dan kinerja lingkungan hidup terhadap pengungkapan Islamic Social Reporting pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012–2015. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 6(1).
- Ardhefani, H., Pakpahan, R., & Djuwarsa, T. (2021). Pengaruh CR dan DER terhadap ROA pada Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 341-351.
- Ariawan, A., & Solikahan, E. Z. (2022). Determinan Struktur Modal: Perspektif Pecking Order Theory dan Trade-off Theory. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(2), 121-136.

- Bere, M. Y., & Winarsa, H. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset Studi pada Perusahaan Pt. Wijaya Karya Persero Tbk Periode Tahun 2013-2022. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 4(2), 243–253.
- Choiriyah, C., Fatimah, F., Agustina, S., & Ulfa, U. (2020). The effect of return on assets, return on equity, net profit margin, earning per share, and operating profit margin on stock prices of banking companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 1(2), 103-123.
- Colombo, G. D. C., Gomes, M. D. C., Eça, J. P. A., & Valle, M. R. D. (2023). Analysis of the capital structure of startups in light of the tradeoff and pecking order theories. *REGEPE Entrepreneurship and Small Business Journal*, 12(3), e2338.
- Etikan, I. (2016). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5, 1-4.
- Gunawan, R., Widiyanti, M., Malinda, S., & Adam, M. (2022). The effect of current ratio, total asset turnover, debt to asset ratio, and debt to equity ratio on return on assets in plantation sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBAAS)*, 2(1), 19-28.
- Hafidzi, A. H., & Qomariah, N. (2022). The role of return on asset mediation in influencing corporate social responsibility on stock returns in manufacturing companies. *Calitatea*, 23(186), 230-236.
- Hasanudin, H. (2024). Strategy Analysis In Managing Company Finances Effectively And Efficiently. *Jurnal Ekonomi*, 13(02), 1013-1023.
- Hidayat, W., Tjaraka, H., Fitriasia, D., Fayanni, Y., Utari, W., Indrawati, M., ... & Imanawati, Z. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case Study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1-10.
- Khoiroh, I. U., Puspitasari, I., & Utomo, A. S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Penelitian Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 22(2), 274-286.
- Kumoro, D. F. C., Novitasari, D., Yuwono, T., & Asbari, M. (2020). Analysis of the Effect of Quick Ratio (QR), Total Assets Turn Over (TATO), and Debt To Equity Ratio (DER) on Return On Equity (ROE) at PT. XYZ. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 1(3), 166-183.
- Kurniasih, D., Yudhawati, D., & Aminda, R. S. (2022). Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Idx30 Dengan Sharpe Indeks Pada Masa Pandemi Covid-19. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 245-252.
- Leony, I., & Yanti, L. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *RUBINSTEIN*, 2(1), 50-60.
- Litamahuputty, J. V. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Koperasi Berdasarkan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(08), 66-73.
- Martinez, L. B., Scherger, V., & Guercio, M. B. (2019). SMEs capital structure: trade-off or pecking order theory: a systematic review. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 26(1), 105-132.

- Nuryani, Y., & Sunarsi, D. (2020). The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Deviding Growth. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 4(2), 304-312.
- Olulu-Briggs, O. V., & Wobo, H. O. (2022). Cash flow, liquidity, and capital structure on profitability of quoted manufacturing firms in Nigeria. In *Proceedings of the 7th Annual International Academic Conference on Accounting and Finance. Disruptive Technology: Accounting Practices, Financial and Sustainability Reporting* (pp. 1-17).
- Pasaribu, D. (2018). Pengujian teori pecking model dan trade-off dalam analisis struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Methodika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 2(1), 14-28.
- Puspitarini, S. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Size Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 462001.
- Rahman, M. T. (2019). Testing trade-off and pecking order theories of capital structure: Evidence and arguments. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 63.
- Rohmandika, M. S., Budianto, E. W. H., & Dewi, N. D. T. (2023). Pemetaan Penelitian seputar Variabel Determinan Return On Asset pada Perbankan Syariah: Penelitian Bibliometrik VOSviewer dan Literature Review. *Eco-Iqtishodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 5(1), 1-18.
- Sari, S. N., & Budyastuti, T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Penelitian Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 2(1), 89-101.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, A. W. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Harga Saham Terhadap Return Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 694-709.
- Yenni, Y., Arifin, A., Gunawan, E., Pakpahan, L., & Siregar, H. (2021). The impact of solvency and working capital on profitability. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(4), 15-38.
- Yudhatama, S., & Wibowo, A. (2016). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Penelitian Pada Perusahaan di Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *E-Jurnal UAJY*, 1-15.