

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP LEVERAGE

Ilham Fauzi Amin

ilhamfa98@gmail.com

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines and analyzes the effect of profitability, liquidity, and growth on leverage at Basic Industry & Minerals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2023. The research applies quantitatively with a causal-comparative approach. Furthermore, the population consists of Basic Industry & Minerals companies listed on IDX. The data collection technique used was purposive sampling. In line with that, 103 samples were taken through 92 observations, which were examined. Moreover, the data analysis techniques used were classical assumption tests and hypothesis tests (T-test, F-test, and R2 test) with the data gained from the official website idx.co.id. Meanwhile, multiple linear regressions were used to analyse the hypothesis with SPSS 19.0 for windows. The result shows that (1) Return on Assets (ROA) had a negative and significant effect on leverage, which was referred to as Debt to Equity Ratio (DER) at Basic Industry and Materials companies; (2) Current Ratio has a negative and significant effect on leverage; (3) Earning Per Share (EPS) does not affect leverage; and (4) Determination coefficient (R2) has 0,22 which means the effect of independent variables on dependent variable was about 22%.

Keywords: return on assets (ROA), current ratio (CR), earning per share (EPS), and debt to equity ratio (DER).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan laba terhadap *leverage* pada perusahaan *Basic Industry & Material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2023. Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Basic Industry & Material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian sebanyak 103 sampel dan setelah dilakukan observasi yang memenuhi data normalitas sebanyak 92 observasi untuk di uji. metode analisis datanya menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis (uji-T, uji-F, dan uji-R2). Pengumpulan data diperoleh melalui website resmi *www.idx.co.id* Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SPSS 19.0 *windows*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *leverage* yang diwakili oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan *Basic Industry & Material*. (2) *Current Ratio* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Leverage*. (3) sedangkan variabel *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Leverage*. (4) Perhitungan koefisiendeterminasi (R2) sebesar 0,22 yang artinya pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 22%.

Kata Kunci: *return on asset* (ROA), *current ratio*, *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER).

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan selalu dihadapkan pada tiga permasalahan penting yang saling berkaitan di dalam pengelolaan keuangan. Ketiga permasalahan tersebut meliputi kebijakan investasi, kebijakan pendanaan (*leverage*), dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Untuk memenuhi ketiga permasalahan tersebut, perusahaan membutuhkan sumber dana yang dapat digunakan memutar aktivitas operasi perusahaan. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan.

Sedangkan dana eksternal diperoleh dari para kreditur dan pemilik. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan lain perusahaan.

Leverage juga disebut kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost asset or fund*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Martono & Harjito, 2008). *Leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono, 2001:120). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Ketika perusahaan sudah memiliki biaya utang yang tinggi, maka perusahaan akan memiliki tingkat risiko yang juga tinggi. Oleh sebab itu perusahaan cenderung mengurangi proporsi utang untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan. Modigliani dan Miller (1963) dalam *trade off theory* (TOT). berdasarkan *trade off theory*, perusahaan dapat meningkatkan tingkat utang selama manfaat yang diberikan berupa keuntungan pajak lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan.

Namun, peningkatan proporsi hutang yang terlalu tinggi juga dapat membawa dampak pada tingginya risiko gagal bayar dan risiko kebangkrutan. Pengambilan keputusan pendanaan perusahaan dengan proporsi utang yang tinggi atau rendah akan diambil oleh manajer yang memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan demi memaksimalkan nilai perusahaan dan keuntungan pemegang saham. Namun seringkali manajer melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Manajer lebih sering mengutamakan kepentingan pribadinya sendiri dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham (Jensen, 1986). Oleh sebab itu, timbul konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer yang disebut dengan konflik agensi (*agency conflict*). Konflik agensi (*agency conflict*) muncul ketika adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Konflik tersebut dapat diminimalisir dengan suatu cara, yaitu dengan menyeimbangkan kepentingan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, sehingga menyebabkan timbulnya biaya agensi yang disebut dengan *agency cost of equity* (Steven dan Lina, 2011).

Peneliti ingin meneliti mengenai konflik agensi ini dengan menggunakan *leverage* sebagai indikator yang menjadi tolak ukurnya. Dengan menggunakan variabel-variabel independen seperti likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan laba perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang hanya meneliti di negara maju dan menggunakan sampel di perusahaan jasa, maka dalam penelitian ini peneliti akan meneliti di negara Indonesia. dan peneliti mengambil sampel dari perusahaan sektor *Basic Industry and Material* yang merupakan salah satu sektor dari perusahaan manufaktur yang memproduksi bahan baku yang kemudian mengolahnya menjadi produk jadi.

TINJAUAN TEORITIS

Teori *Pecking Order*

Perusahaan dapat menggunakan keputusan pendanaan menggunakan laba ditahan atau menggunakan hutang. Teori *Pecking Order* merupakan teori yang memberikan gambaran bahwa perusahaan lebih mengutamakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir menurut Maryati Eny (2016). Dalam teori *pecking order*, para manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Pada teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan daripada eksternal. Penggunaan pendanaan eksternal dilakukan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi. Urutan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham preferen serta yang terakhir adalah saham biasa. Urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini berdasarkan tingkat

risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal. Teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka ingin mempunyai target DER yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Pengembangan Hipotesis

Leverage

Leverage adalah penggunaan modal pinjaman di samping modal sendiri dan untuk itu perusahaan harus membayar beban tetap berupa bunga. Dengan menggunakan sumber dana yang memiliki beban tetap, diharapkan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Leverage* merupakan komparasi antara total hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dengan total aset perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* menurut Reksono *et al.* (2021).

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan untuk dapat menghasilkan pendapatan guna mempertahankan bangsa pasar. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) perusahaan. Secara logika apabila dalam suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut akan cenderung mengekspansi atau meningkatkan skala produksinya. Ada yang menemukan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Leverage*, Namun pada penelitian lainnya menunjukkan hal yang sebaliknya yakni Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *Leverage*. (Myers dan Majluf, 1984).

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Leverage*

Likuiditas

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi terjadinya *Leverage* adalah Likuiditas. Likuiditas adalah kondisi perbandingan hutang perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya *return* saham yang akan dibayarkan. Apabila nilai likuiditas perusahaan tinggi maka mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang stabil, sehingga secara logika perusahaan yang memiliki kondisi keuangan stabil akan meminimalisir penggunaan *leverage* untuk kegiatan operasionalnya.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Leverage*

Pertumbuhan Laba

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi terjadinya *Leverage* adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba perusahaan adalah peningkatan ukuran perusahaan dalam periode waktu tertentu, yang umumnya diukur dari peningkatan aset, penjualan, laba, atau pangsa pasar. Pertumbuhan laba ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kinerjanya. Pertumbuhan laba perusahaan yang pesat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya, sehingga secara logika perusahaan cenderung untuk meminimalisir penggunaan *leverage* dalam kegiatan operasionalnya. Pertumbuhan laba perusahaan memperlihatkan rasio presentasi pertumbuhan total aset atau pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun Alipour *et al.* (2015).

H₃: Pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap *Leverage*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Dalam penelitian ini peneliti menguji pengaruh dari profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan laba merupakan variabel X dan *leverage* yang merupakan variabel Y. Penelitian ini tertuju pada suatu objek yang telah ditentukan dalam beberapa periode tertentu dimana data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *industri basic and material* yang telah terdaftar di BEI.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dari populasi dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Purposive Sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan mengambil populasi semua perusahaan yang *go public* sedangkan sampelnya adalah perusahaan *Basic Industry & Material*. Alasan pengambilan metode *Purposive Sampling* dalam penelitian ini menurut (Sugiyono, 2011:209), karena metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Kriteria perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan *Basic Industry and Material*. Dipilihnya tahun 2023 sebagai tahun penelitian ini karena ingin mengetahui pembaharuan kinerja industri ini pasca pandemi Covid 19, apakah mengalami peningkatan atau justru mengalami penurunan kinerja.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dari penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*), sumber data penelitian ini diperoleh peneliti secara tidak langsung tetapi dengan melalui media perantara (diperoleh dan dicatat dari pihak lain). Sumber data sekunder dari penelitian ini adalah data yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan perusahaan *Basic Industry and Material* periode 2023. Data penelitian berupa data kuantitatif yaitu penelitian yang datanya menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Pada penelitian ini, sumber data penelitian berupa laporan Perusahaan *Basic Industry and Material* yang menerbitkan laporan keuangan audit periode tahun 2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini terdapat satu variabel yaitu variabel *leverage*, yang merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk mengelola hutang dan sumber pendanaan asetnya, dan juga merupakan komponen kunci dari keberhasilan keuangan dasar perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (ROA), Likuiditas (*Current Ratio*) dan Pertumbuhan laba (EPS).

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang

menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba/profit selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Hendra, 2024). Profitabilitas dalam penelitian ini diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Kesanggupan perusahaan melunasi kewajibannya saat jatuh tempo merupakan ukuran dari tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas dapat diartikan sebagai kesanggupan perusahaan dalam likuidasi berbagai kewajiban dari utang berjangka pendek saat jatuh tempo. likuiditas merupakan ukuran yang seringkali digunakan oleh perusahaan untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk membayar hutang berjangka pendek secara tepat waktu (Hendra, 2024). Likuiditas dalam penelitian ini diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

Pertumbuhan laba (EPS)

Pertumbuhan laba perusahaan adalah peningkatan ukuran perusahaan dalam periode waktu tertentu, yang umumnya diukur dari peningkatan aset, penjualan, laba, atau pangsa pasar. Pertumbuhan laba ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kinerjanya. Pertumbuhan laba dalam penelitian ini diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian sebagai alat di dalam menyelesaikan masalah adalah dengan menggunakan Teknik analisis linier berganda dengan bantuan program komputer *excell* dan *statistical package for social science* (SPSS). Persamaan regresi diuraikan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan: (1) Y (*Leverage*). (2) β_0 (konstanta, nilai Y pada saat variabel X bernilai 0), β_1 (koefisien regresi (I = 1,2,3,4,5). β_1 menyatakan koefisien regresi dari variabel X_1), X_1 (*Return on Asset* (ROA)), X_2 (*current ratio*), X_3 (*Earning per Share* (EPS)), e (Faktor pengganggu/tingkat kesalahan).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023. Dari keseluruhan populasi tersebut, penelitian ini secara khusus memfokuskan diri pada perusahaan yang termasuk dalam sektor *Basic Industry & Material*. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan di sektor tersebut memiliki karakteristik struktur modal yang khas serta tingkat kebutuhan pendanaan yang relatif tinggi dibandingkan sektor lain, sehingga relevan untuk dianalisis dalam konteks hubungan antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan laba, dan *leverage*.

Adapun metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti. Dalam hal ini, perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel adalah perusahaan sektor *Basic Industry & Material* yang terdaftar di BEI pada tahun 2023 serta memiliki data yang lengkap dan relevan dengan variabel penelitian. Selain itu, perusahaan yang dipilih juga harus menyajikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap dalam mata uang rupiah, sehingga data dapat diolah dengan akurat dan meminimalisasi adanya bias perbedaan kurs.

Berdasarkan hasil observasi awal, dari total 465 perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2023, hanya perusahaan dalam sektor *Basic Industry & Material* yang memenuhi kriteria tersebut yang dijadikan sampel penelitian. Dengan pendekatan ini, diharapkan sampel yang terpilih mampu mewakili kondisi sebenarnya dari sektor industri yang diteliti, sekaligus menghasilkan temuan yang valid, reliabel, dan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai struktur modal di pasar modal Indonesia. Berikut adalah tabel populasi dan sampel yang telah disusun peneliti pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Populasi dan Sampel

Keterangan	Jumlah	Persentase
1) Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2023 (Populasi)	465	100%
2) Bukan perusahaan berbasis <i>basic industry & Material</i>	-362	-78%
3) Perusahaan <i>Basic Industry & Material</i> (Sampel)	103	22%

Sumber: www.idx.co.id tahun 2023 (Data Diolah Penulis)

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan salah satu alat uji dalam penelitian yang digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang telah dikumpulkan dari objek penelitian. Melalui analisis ini, peneliti dapat mengetahui karakteristik data, seperti ukuran pemusatan (Mean, Median, Modus), ukuran penyebaran (Standar deviasi, Varian, Range), maupun distribusi frekuensi. Dalam penelitian kuantitatif, analisis deskriptif biasanya disajikan dalam bentuk tabel, grafik, kurva, atau diagram sehingga pola data dapat terlihat dengan lebih jelas dan mudah dipahami. Hasil penyajian tersebut kemudian dijelaskan secara naratif dan deskriptif agar pembaca memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai kondisi data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Dengan demikian, analisis deskriptif tidak hanya berfungsi sebagai tahap awal dalam penelitian, tetapi juga menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan serta interpretasi hasil uji statistik lanjutan, termasuk uji asumsi klasik maupun analisis regresi. Berikut adalah hasil pengujian normalitas data dalam penelitian ini pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	103	-0,71	0,19	0	0,4
Likuiditas	103	0	4,93	1,65	2,34
Pertumbuhan	103	-4,75	4,05	0,08	2,65
Leverage	103	-4,64	4,96	1,33	1,73

Valid N (*listwise*)

Keterangan: Deskripsi Statistik sebelum dikurangi data *outlier*

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Dari uji statistik deskriptif diatas dapat disimpulkan karakteristik data dalam penelitian ini sebagai berikut:

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0.71, nilai maksimum sebesar 0,19, nilai mean sebesar 0 dan standar deviasi sebesar 0,5. Dimana hasil ini menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata nya $0,4 > 0$ sehingga dapat disimpulkan data profitabilitas

mengalami bias. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 4,93, nilai mean sebesar 1,65 dan standar deviasi sebesar 2,34. Dimana hasil ini menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata nya $2,34 > 1,65$ sehingga dapat disimpulkan data likuiditas mengalami bias. Pertumbuhan laba memiliki nilai minimum sebesar -4,75, nilai maksimum sebesar 4,05, nilai mean sebesar 0,08 dan standar deviasi sebesar 2,65. Dimana hasil ini menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata nya $0,08 > 2,65$ sehingga dapat disimpulkan data pertumbuhan laba mengalami bias. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar -4,64, nilai maksimum sebesar 4,96, nilai mean sebesar 1,33 dan standar deviasi sebesar 1,73. Dimana hasil ini menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata nya $1,73 > 1,33$ sehingga dapat disimpulkan data *Leverage* mengalami bias.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Salah satu uji prasyarat yang harus terpenuhi dalam analisis regresi adalah Uji Normalitas. Ada beberapa metode yang bisa digunakan untuk mendeteksi normal atau tidaknya suatu data, diantaranya metode *Probability Plot* (P-Plot). Uji normalitas *Probability plot* akan menghasilkan *output* berupa gambar, maka dari itu harus dilengkapi dengan metode lain seperti *Kolmogorov Smirnov*, tujuannya agar penarikan kesimpulan uji normalitas bisa lebih tepat.

Uji Kolmogorov-Smirnov

Pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S Test). Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk membandingkan distribusi kumulatif data sampel dengan distribusi kumulatif normal teoretis. Dengan kata lain, uji ini dapat mengukur sejauh mana distribusi data yang diamati menyimpang dari distribusi normal yang seharusnya. Keunggulan uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sifatnya yang lebih objektif karena menghasilkan nilai signifikansi secara statistik sehingga memudahkan peneliti dalam menarik kesimpulan. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Jika nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05, maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* inilah yang menjadi dasar untuk menilai apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian, keberadaan uji K-S menjadi penting sebagai tolok ukur awal sebelum melanjutkan ke tahap pengujian asumsi klasik lainnya maupun analisis regresi.

Berikut adalah hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov

		<i>ln10LEVE</i>
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,1265
	Std. Deviation	,10698
	Absolute	,138
	Positive	,138
	Negative	-,100
Komogorov-Smirnov Z		1,323
Asymp. Sig (2-tailed)		,060

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data diatas dapat dilihat nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* menunjukkan angka 0,060 yang menunjukkan data berdistribusi normal, yakni $0,060 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen. Keberadaan multikolinearitas dapat menimbulkan permasalahan serius, karena akan menyebabkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan demikian, hasil estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil dan sulit untuk diinterpretasikan secara tepat. Salah satu cara yang paling umum digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas adalah dengan metode *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *tolerance* yang rendah atau nilai VIF yang tinggi menunjukkan adanya gejala multikolinearitas. Sebagai aturan umum, suatu model regresi dianggap bebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, metode *Tolerance & VIF* dianggap sebagai indikator yang efektif dan banyak digunakan oleh peneliti untuk mengevaluasi kelayakan model regresi.

Apabila hasil pengujian menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel independen, maka model regresi yang digunakan dapat dikatakan baik, karena setiap variabel bebas mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat secara independen tanpa dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya. Dengan demikian, uji multikolinearitas menjadi langkah penting untuk memastikan validitas model regresi sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

Berikut adalah hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients

	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Profitabilitas	.980	1.020
Likuiditas	.993	1.007
Pertumbuhan laba	.986	1.014

a. *Dependent Variable: ln10LEVE*

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Dari hasil pengujian Multikolinearitas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari variabel profitabilitas sebesar $0,980 > 0,10$ dan nilai VIF $1,020 < 10$. Likuiditas memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,993 > 0,10$ dan nilai VIF $1,007 < 10$. Dan pertumbuhan laba memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,986 > 0,10$ dan nilai VIF $1,014 < 10$. Sehingga dapat disimpulkan regresi penelitian ini dinyatakan baik sebab tidak ditemukan adanya pengaruh antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, maka akan dilakukan uji heteroskedastisitas. Model regresi dianggap baik jika bersifat homoskedastisitas atau variance dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Uji heteroskedastisitas ini akan menggunakan uji *Glejser*. Berikut adalah hasil pengujian Heteroskedastisitas pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>
1	(Constant)	.165	.017		9.459	.000
	Profitabilitas	-.455	.208	-.220	-2.192	.031
	Likuiditas	-.018	.008	-.241	-2.412	.018
	Pertumbuhan laba	.015	.010	.150	1.498	.138

a. *Dependent Variable: ln10LEVE*

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Dari hasil pengujian Multikolinearitas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari variabel profitabilitas sebesar $0,980 > 0,10$ dan nilai VIF $1,020 < 10$. Likuiditas memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,993 > 0,10$ dan nilai VIF $1,007 < 10$. Dan pertumbuhan laba memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,986 > 0,10$ dan nilai VIF $1,014 < 10$. Sehingga dapat disimpulkan regresi penelitian ini dinyatakan baik sebab tidak ditemukan adanya pengaruh antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, maka akan dilakukan uji heteroskedastisitas. Model regresi dianggap baik jika bersifat homoskedastisitas atau variance dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Uji heteroskedastisitas ini akan menggunakan uji *Glejser*. Berikut adalah hasil pengujian Heteroskedastisitas pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig
1	(Constant)	.165	.017		9.459	.000
	Profitabilitas	-.455	.208	-.220	-2.192	.031
	Likuiditas	-.018	.008	-.241	-2.412	.018
	Pertumbuhan laba	.015	.010	.150	1.498	.138

a. Dependent Variable: Ln10LEVE

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas menghasilkan bahwa probabilitas dari nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,031 sehingga kurang dari 5%, untuk nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,018 sehingga kurang dari 5%, sedangkan untuk variabel pertumbuhan laba menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,138 sehingga lebih dari 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa salah satu variabel independen yaitu variabel pertumbuhan laba tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu uji prasyarat yang harus terpenuhi dalam analisis regresi. Uji autokorelasi digunakan Ketika pola data bersifat *time series* (data sekunder). Ada beberapa metode yang digunakan dalam uji autokorelasi. Diantaranya *Durbin Watson test*. Metode umum yang digunakan oleh peneliti adalah Uji autokorelasi *Durbin Watson*. Syarat tidak terjadi gejala autokorelasi adalah nilai *durbin watson* > -2 dan < 2 . Berikut adalah hasil pengujian dari uji autokorelasi pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.10159	1.415

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan laba, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Ln10LEVE

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar $1.415 > -2$ dan $1.415 < 2$. Dengan demikian maka regresi penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien determinasi (R²) merepresentasikan proporsi variasi pada variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam suatu model regresi. Nilai R² berada antara

0 sampai 1; semakin mendekati 1 berarti semakin besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan perubahan variabel terikat, sedangkan nilai yang rendah menunjukkan bahwa faktor lain di luar model lebih dominan mempengaruhi variabel terikat. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (R²) sebagai pada tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	.535 ^a	.286	.222

a. *Predictors: (Constant), Pertumbuhan laba, Profitabilitas, Likuiditas*

b. *Dependent Variable: Ln10LEVE*

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Berdasarkan pengujian determinasi (R²) diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *R Square* menunjukkan nilai sebesar 0.286, artinya variabel independen profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan laba perusahaan mampu menjelaskan sebesar 28,6% pengaruhnya terhadap variabel dependen *leverage*, sisa 71,4% nya dapat dijelaskan variabel independen lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan dalam analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah variabel independen (X) yang digunakan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y). Dengan kata lain, uji F menguji kelayakan model regresi secara keseluruhan.

Berikut adalah hasil pengujian F yang disajikan pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 Regression	.133	3	.044	4.308	.007 ^b
Residual	.908	88	.010		
Total	1.042	91			

a. *Dependent Variable: Ln10LEVE*

b. *Predictors: (Constant), Pertumbuhan laba, Profitabilitas, Likuiditas*

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Model regresi dinyatakan FIT jika nilai signifikansi < 0,05. Dari tabel hasil penelitian diatas diketahui nilai signifikansi sebesar (0,007 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t atau uji parsial digunakan untuk menguji sejauh mana masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara individual. Dalam penelitian ini, variabel independen yang diuji meliputi *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Earning per Share (EPS)*. Melalui uji t dapat diketahui apakah setiap variabel bebas tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*.

Berikut adalah hasil uji t pada tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		
		<i>B</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	.165	9.459	.000
	Profitabilitas	-.455	-2.192	.031

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	t	Sig.
Likuiditas	-.018	-2.412	.018
Pertumbuhan Laba	.015	1.498	.138

a. *Dependent Variable: Ln10LEVE*

Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah Penulis).

Berdasarkan pengujian t diatas dapat dilihat nilai sig dari profitabilitas $0,031 < 0,05$ sehingga profitabilitas dapat dinyatakan tidak memberi pengaruh terhadap *leverage*. Nilai sig dari likuiditas $0,018 < 0,05$ sehingga likuiditas dapat dinyatakan tidak memberi pengaruh terhadap *leverage*. Nilai sig dari pertumbuhan laba $0,138 < 0,05$ sehingga pertumbuhan laba dapat dinyatakan tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap *leverage* dapat dimaknai bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi, khususnya yang tercermin melalui *Return on Assets (ROA)*, memiliki sumber pendanaan internal yang memadai untuk system operasinya. Kondisi ini membuat perusahaan lebih mandiri dalam memenuhi kebutuhan dananya sehingga tidak perlu terlalu bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan eksternal. Fenomena ini sejalan dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan pada umumnya akan mengutamakan penggunaan dana internal sebelum mencari alternatif pembiayaan melalui utang atau penerbitan saham baru.

Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah pula dorongan perusahaan untuk menambah porsi *leverage* dalam struktur modalnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan mampu berperan sebagai sumber pendanaan utama, sehingga perusahaan tidak perlu menanggung tambahan beban bunga dan kewajiban pembayaran utang. Rendahnya ketergantungan pada utang tidak hanya meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan, tetapi juga memperkuat posisi daya tawar perusahaan di mata investor dan kreditor karena dianggap lebih sehat secara finansial. Di samping itu, penggunaan dana internal yang lebih dominan mencerminkan kemandirian manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih fleksibel tanpa terikat pada persyaratan kreditor. Implikasi lainnya adalah bahwa risiko kebangkrutan menjadi lebih kecil, karena beban tetap dari utang dapat ditekan, dan hal ini memberikan ruang yang lebih luas bagi perusahaan untuk berfokus pada strategi pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, hasil ini menegaskan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak hanya memengaruhi keputusan struktur modal, tetapi juga berkontribusi pada keberlanjutan dan daya saing perusahaan di pasar.

Temuan ini sekaligus memperkuat penelitian terdahulu oleh Buchary Jahya, (2002), mengenai analisis risk and return pada BUMN sektor industri jasa telekomunikasi di Jakarta (PT Telkomsel dan PT Indosat) yang menunjukkan hasil penelitian pada PT Telkomsel secara parsial maupun simultan *Return on Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Leverage*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Leverage*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Artinya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kebutuhan pendanaan melalui aset lancar yang tersedia, seperti kas atau piutang. Kondisi ini membuat perusahaan tidak perlu terlalu bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang untuk menjalankan aktivitas operasional maupun investasi.

Dari sudut pandang teori, temuan ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal sebelum mencari alternatif dari luar, termasuk pinjaman. Dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat membiayai kebutuhan bisnis secara mandiri sehingga struktur modalnya relatif lebih sehat dan risiko finansial akibat beban utang dapat ditekan. Hal ini juga berdampak pada meningkatnya fleksibilitas perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi tanpa terikat pada syarat atau kewajiban kreditur.

Perusahaan yang memiliki likuiditas kuat akan cenderung lebih stabil dan mampu menjaga kepercayaan investor serta pemangku kepentingan lainnya. Rendahnya ketergantungan pada utang tidak hanya mengurangi risiko gagal bayar, tetapi juga memperkuat daya saing jangka panjang perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Jody Setyawan *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas terbukti berpengaruh negatif terhadap *leverage*, sehingga memperkaya bukti empiris mengenai pentingnya kondisi likuiditas dalam menentukan kebijakan struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena tingkat *leverage* yang tinggi justru berpotensi menambah beban keuangan perusahaan melalui biaya bunga yang harus ditanggung, sehingga laba bersih yang diperoleh tidak lagi mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menambah atau mengurangi utang. Dengan kata lain, meskipun laba perusahaan tumbuh, kondisi *leverage* yang sudah tinggi bisa membatasi pemanfaatannya untuk memengaruhi keputusan struktur modal.

Selain itu, beban utang yang besar dapat mengurangi fleksibilitas manajerial perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk investasi di masa depan. Perusahaan lebih fokus pada kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang dibandingkan dengan memanfaatkan laba yang tumbuh untuk memperluas bisnis. Situasi ini menjelaskan mengapa pertumbuhan laba tidak selalu sejalan dengan peningkatan atau penurunan *leverage*, karena faktor risiko keuangan dan kewajiban tetap lebih dominan dalam memengaruhi kebijakan pendanaan.

Temuan ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Buchary Jahya (2002) mengenai analisis *risk and return* pada BUMN sektor industri jasa telekomunikasi di Jakarta. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan seperti *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Hasil ini memperkuat bukti empiris bahwa pertumbuhan laba maupun indikator profitabilitas tertentu tidak selalu menjadi faktor penentu dalam kebijakan struktur modal perusahaan, terutama ketika perusahaan dihadapkan pada risiko keuangan dan kewajiban utang yang besar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Leverage* yang diwakili oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan *Basic Industry & Material* yang menjadi sampel. *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Leverage*. Variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Leverage* pada perusahaan *Basic Industry & Material* yang menjadi sampel selama periode pengamatan tahun 2023. Dari perhitungan koefisien determinasi di atas terlihat bahwa R^2 atas koefisien determinasinya adalah sebesar 0,22 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 0,22 atau 22%. Dan sisanya 78% dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

Keterbatasan

Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan satu sektor industri saja yaitu *Perusahaan Basic Industry & Material* yang terdaftar di BEI, sehingga jika jumlah sampelnya ditambah atau kriteria sampel diubah tentu hasilnya akan berbeda. Nilai R^2 yang dibawah 50% menunjukkan bahwa ada variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *leverage* perusahaan. Misalnya faktor eksternal seperti inflasi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain sebagainya yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

Saran

Untuk investor yang akan berinvestasi di pasar modal, hendaknya memperhatikan pengaruh variabel-variabel ekonomi mikro seperti *Return on Asset*, *Current Ratio*, dan *Earning per Share* yang digunakan dalam penelitian ini. Untuk perusahaan yang terdaftar di BEI hendaknya lebih pandai mengelola *leverage* dalam kegiatan operasionalnya untuk menyeimbangkan dana agar menarik minat investor. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan agar menambah jumlah sampel dan periode waktu pengamatan serta menambah faktor-faktor lain selain *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio*, dan *Earning per Share (EPS)* untuk hasil yang lebih akurat lagi. Selain itu diharapkan dapat mencari data yang valid dan benar melalui situs resmi perusahaan bursa pada website *www.idx.co.id*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1. Yogyakarta: EKONISIA.
- Agus Sartono, 2001, "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi", Edisi Keempat, BPFE; Yogyakarta.
- Alipour, & dkk. (2015). *Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. International Journal of Law and Management*, 53-83.
- Anggi Saputra (2010). "Analisis Pengaruh *Return on Equity (ROE)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Growth Ratio (EGR)*, dan *Return on Asset (ROA)* terhadap *Financial Leverage* (studi empiris terhadap perusahaan Manufaktur di BEI)". Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta 2010.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2011). "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan" Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J., Chad J. Zutter (2015), "Principles of Managerial Finance", Edisi 14, Global Edition, United States: Pearson Education.
- Hendra (2024), "Faktor Penentu Profitabilitas Perusahaan di Sektor Basic Material BEI". *Jurnal Akuntansi Vol 24, No 1 Januari-Juni 2024. Trisakti School of Management 2024*.
- Jahja, Buchary. (2002). "Analisis Risk & Return Pada BUMN Sektor Industri Telekomunikasi Jakarta". *Jurnal Media Riset Bisnis & Manajemen*, Vol. 2, No. 2, 156-170.
- Jahja, Buchary (2002). "Analisis Risk & Return pada BUMN Sektor Industri Jasa Telekomunikasi di Jakarta". *Jurnal Media Riset Bisnis & Manajemen*, Vol. 2, No. 2,
- Jensen, Michael C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. American Economic Review. May 1986. Vol 76 No 2*.
- Jody Setyawan, Robert Tua Siregar, Sherly, Novita ButarButar (2018) "Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai variabel Intervening pada PT Unilever Tbk yg terdaftar di BEI". *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi Vol 3, No 3, November 2018. Universitas Bunda Mulia (2018)*.
- Josua Elfrendi (2020). "Pengaruh *Leverage (Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio dan Times Interest Earned Ratio)* Terhadap *Return on Equity* Pada Bank Persero yang Terdaftar di BEI). Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area Medan (2020)

- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap *leverage* implikasi terhadap nilai perusahaan *cosmetics and household* yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 22
- Karlina Sopendi (2023). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage* sub Sektor *Pharmaceuticals* di BEI". *Trisakti School of Management*, 2023.
- Lyna Yuliana (2017). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage* Perusahaan. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, (2017).
- Maryanti Eny (2016). "Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)". Vol 1 No 2 (2016). Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia.
- Matsaid Budi Reksono, Teddy Chandra, Yayuk Priyati (2021). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage* dan Profitabilitas Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Terapan* Vol 3, No 1 Oktober 2021. Universitas Terbuka.
- Modigliani, F. dan Miller. M. H. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review*, 53 (3) June, 433-443.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. (1984). "Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have". *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2): 187-221.
- Reksono, M. B., Chandra, T., & Priyati, R. Y. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Leverage* dan Profitabilitas Perusahaan. *Neraca: Jurnal Akuntansi Terapan*, 3(1), 13-28. <https://doi.org/10.31334/neraca.v3i1.1966>
- Steven, & Lina. (2011). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 163-181.