



## DETERMINAN PENURUNAN *RETURN ON EQUITY* (ROE) SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

MUHAMMAD ROIS\*  
EDI WIJAYANTO  
DINAR BERLIANA

Politeknik Negeri Semarang  
\*rhoeast@gmail.com

**Abstract:** *This study reveals a decreased ROE performance, and this contradicts the Return On Equity (ROE) theory which states that a good ROE is an increase over time. This study aims to analyze the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Inventory Turnover (ITO), and Sales Growth (SG) towards ROE. The study design was quantitative research applied causal. The research sample used the purposive sampling method, the sample in this study were 9 Manufacturer Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 5 years. The analysis in this study is a panel linear multiple regression analysis models using Eviews 9.0. The analysis results in an Adjusted R<sup>2</sup> value of 0,488777, indicating that changes in the independent variables can contribute 48,8777% to changes in the dependent variable. In comparison, 51,1223% are influenced by another factor not included in the model. The t-test results show that the variable CR and ITO have a significant effect on ROE, while the DER and SG have no significant effect on ROE.*

**Keywords :** *Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Inventory Turnover (ITO), Sales Growth (SG), Return On Equity (ROE)*

**Abstrak:** Penelitian ini mengungkap adanya kinerja *Return On Equity* (ROE) yang menurun, dan ini bertentangan dengan teori ROE yang menyatakan bahwa ROE yang baik adalah mengalami peningkatan dari waktu ke waktu. Tujuan penelitian untuk menganalisis signifikansi dampak *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Inventory Turnover* (ITO), dan *Sales Growth* (SG) terhadap ROE. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif terapan kausal. Sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling, sampel dalam penelitian ini sebanyak 9 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun. Metode analisis data yang dipakai yaitu analisis regresi linear berganda dengan data panel menggunakan Eviews 9.0. Hasil analisis menunjukkan bahwa Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,488777, yang berarti sebanyak 48,8777% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen sedangkan sisanya 51,1223% dijelaskan oleh variasi variabel lain di luar model. Hasil uji t menunjukkan bahwa CR dan ITO berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan DER serta SG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE.

**Kata kunci :** *Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Inventory Turnover (ITO), Sales Growth (SG), Return On Equity (ROE)*

### PENDAHULUAN

Suatu kegiatan usaha yang dijalankan oleh suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang hendak dicapai, salah satunya yaitu menginginkan keuntungan optimal atas usaha yang dijalankannya (Nasution, 2018). Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan perlu untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar mampu bersaing dan meningkatkan profitabilitas. Untuk dapat bersaing dan mampu meningkatkan profitabilitas, perusahaan membutuhkan modal untuk dapat menjual lebih banyak kepada para pelanggan melalui barang atau produk yang berkualitas.

Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas normal perusahaan. Rasio tersebut juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan (Nasution, 2018). Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengetahui laba yang diperoleh atas asset bersih perusahaan yaitu ROE.

ROE adalah ukuran laba bersih setelah pajak atas ekuitas. Rasio ini berfokus pada efisiensi operasional perusahaan, yang kemudian dijabarkan ke dalam keuntungan shareholder perusahaan (Mufidah & Azizah, 2018). Semakin tinggi laba perusahaan apabila dibandingkan dengan modal yang dimiliki, maka semakin tinggi tingkat ROE perusahaan. Semakin tinggi ROE, semakin baik (Almazari, 2012).

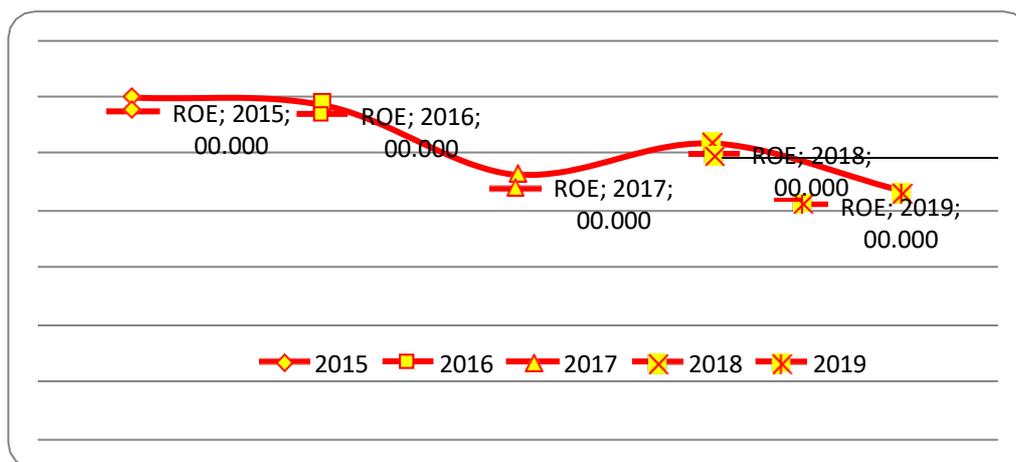
Kenaikan ROE menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil memperoleh keuntungan, dan penurunan ROE menunjukkan bahwa ada masalah dengan pengelolaan modal perusahaan. (Pratomo, 2017). Semakin tinggi ROE perusahaan akan semakin tinggi pula pengembalian yang akan diterima oleh para investor.

Semakin tinggi ROE, berarti semakin baik. Menurut (Andamari, 2016) secara historis, perusahaan yang memiliki ROE tinggi adalah perusahaan yang menguntungkan. ROE adalah suatu rasio yang dihitung dengan cara membagi laba dengan modal pemegang saham. Harapannya semakin tinggi ROE, maka akan semakin baik. Pertumbuhan ROE menggambarkan prospek perusahaan yang cerah, karena berimplikasi pada potensi peningkatan laba. Menurut (Kasmir, 2017), semakin tinggi ROE, semakin baik. Hal ini dilihat sebagai indikator adanya sinyal positif dari investor, dan kreditur akan merasa aman untuk memberikan pinjaman (Kusumajaya, 2011).

Dalam laporan keuangan, laba merupakan unsur yang paling diharapkan pemegang saham, karena akan mempengaruhi besarnya pengembalian investasi yang akan diperoleh sehingga perusahaan akan tumbuh setiap periodenya dan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Herlina dan Wiwin, 2016). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham perusahaan (Tanidi, 2018).

Sektor manufaktur terdiri dari industri dasar dan kimia, aneka industri, serta sektor barang konsumsi dan industri. Dalam perekonomian Indonesia, sektor manufaktur merupakan sektor yang penting karena merupakan penyumbang produk domestik bruto (PDB) terbesar pada tahun 2019 sebesar 19,62%. Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita menjelaskan penyumbang pertumbuhan industri manufaktur terbesar berasal dari industri makanan dan minuman yaitu sebesar 6,50%, disusul oleh industri barang logam yakni komputer, produk elektronik dan tenaga listrik yang meningkat sebesar 1,70%, industri alat angkut sebesar 1,68%, dan industri kimia serta obat-obatan 1,59%, industri tekstil dan garmen 1,25%. Hingga Agustus 2019, industri manufaktur juga telah menyerap 18,93 juta tenaga kerja (katadata.co.id).

Terdapat 173 perusahaan yang terdaftar pada sektor manufaktur di tahun 2019, yang terdiri dari sektor industri dasar & kimia sebanyak 75 perusahaan, sektor aneka industri sebanyak 46 perusahaan, dan sektor industri barang & konsumsi sebanyak 52 perusahaan. Namun saat ini sektor manufaktur dengan sembilan sampel perusahaan memiliki masalah pada kinerja perusahaan dalam pengelolaan modal yang ditunjukkan dengan ROE yang mengalami kecenderungan menurun selama periode 2015–2019. Apabila terjadi penurunan ROE, yang berarti bahwa terjadi ketidaksesuaian antara teori yang dikemukakan sebelumnya dengan keadaan yang sesungguhnya, dari sisi kinerja perusahaan dalam angka. Hal tersebut harus segera diantisipasi perusahaan agar perusahaan tetap memperoleh keuntungan yang meningkat. Rata-rata ROE sembilan perusahaan pada sektor manufaktur periode 2015–2019 dapat dilihat dari gambar 1 berikut.



Gambar 1 Grafik Rata – Rata ROE (x) Pada Sembilan Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019

Penurunan rata-rata ROE tersebut harus segera diantisipasi oleh perusahaan agar perusahaan tetap mampu memperoleh keuntungan dengan mengelola modal yang dimiliki. Berdasarkan tolok ukur ROE, delapan perusahaan tersebut dapat meningkatkan ROE melalui faktor-faktor pengaruhnya, yaitu *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Inventory*, dan *Sales Growth*.

### Signalling Theory

Teori sinyal yang diungkap pertama kali oleh (Spence, 1977) dalam penelitiannya berjudul *JobMarket Signalling*. Teori sinyal melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam (manajemen yang berperan sebagai pemberi sinyal) dan pihak luar (investor yang berperan sebagai pihak penerima sinyal). Beliau mengatakan bahwa dengan memberikan sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Selanjutnya, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya dengan pemahaman terhadap sinyal itu. Dalam hal ROE, ROE yang meningkat memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan, sebaliknya, para investor akan menunda dana yang akan ditanamkan di perusahaan tersebut jika ROE mengalami penurunan.

Selain Spence, Ross (1977) juga mengembangkan teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik akan terdorong untuk menyampaikan informasi ini kepada pihak investor. Informasi tersebut bisa dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang informasi keadaan perusahaan, catatan keadaan masa lalu dan cerminan kinerja perusahaan. Dampak ROE yang meningkat akan menjadikan harga saham naik, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan dananya, dan ini merupakan berita yang baik bagi para investor.

### Determinan ROE

Faktor pertama yang mempengaruhi adalah rasio leverage (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kewajiban dan ekuitas. Rasio ini dapat diperoleh dengan membandingkan semua kewajiban, termasuk kewajiban lancar, dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan oleh pemberi pinjaman untuk menentukan berapa banyak uang yang dapat dipinjamkan kepada pemilik bisnis (Kasmir, 2017). Sementara penelitian dari (Afriati, 2016) menemukan hasil penelitian bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE. Dari hasil penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa apabila tingkat DER rendah maka ROE perusahaan dapat meningkat. Hal tersebut dapat terjadi apabila DER menurun, maka menunjukkan beban yang ditimbulkan oleh pinjaman tersebut semakin kecil. Beban utang yang ditanggung perusahaan semakin rendah, maka modal sendiri perusahaan akan lebih efektif dalam meningkatkan laba yang nantinya berpengaruh terhadap ROE (Afriati, 2016).

Faktor kedua yang mempengaruhi adalah CR, yaitu alokasi yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban lancar, yang berarti seberapa banyak modal kerja untuk menutupi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2017). Hasil penelitian Herlina dan (Wiwin, 2016) yang menunjukkan bahwa CR memiliki dampak signifikan terhadap ROE. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa apabila CR meningkat, maka ROE perusahaan akan meningkat pula. Dengan naiknya CR, maka akan meningkatkan ROE. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan memiliki aktiva lancar yang semakin meningkat maka akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh laba.

Faktor pengaruh ketiga adalah ITO yang digunakan untuk mengukur berapa kali perputaran dana yang terjadi dalam persediaan yang ditanam tersebut selama satu tahun. Dapat diartikan juga mengenai berapa kali jumlah barang persediaan diganti selama satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin tidak baik demikian sebaliknya (Kasmir, 2017). Perputaran persediaan yang tinggi pada suatu perusahaan, memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut efisien dalam mengelola persediaan (Alpi, 2018). Hasil penelitian (Jufrizen, 2015) dan (Alpi, 2018) menunjukkan bahwa Inventory Turnover memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperlukan suatu perputaran persediaan yang baik untuk dapat meningkatkan penjualan. Perputaran persediaan dapat memperlancar aktivitas perusahaan untuk memproduksi dan mengirimkan produk kepada pelanggan. Semakin tinggi perputaran persediaan, semakin cepat dikembalikan ke persediaan dan semakin besar keuntungannya. Keuntungan ini meningkatkan pengembalian saham perusahaan.

Faktor pengaruh keempat adalah SG dimana penjualan merupakan salah satu sumber pendapatan perusahaan. Pertumbuhan pendapatan merupakan kenaikan penjualan antar periode (Kennedy et al., 2013). Suatu perusahaan berusaha untuk meningkatkan penjualan produknya untuk mencapai penjualan yang tinggi atau pertumbuhan yang stabil. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (Arif et al., 2015). Penelitian dari (Hutomo et al., 2019) menunjukkan bahwa SG memiliki dampak yang signifikan terhadap ROE. Pertumbuhan penjualan yang positif dalam hasil penelitian tersebut berarti kinerja bisnis perusahaan juga membaik, dan dapat dikatakan penjualan tahun depan akan lebih baik dari tahun lalu. Ketika penjualan meningkat, pendapatan meningkat, yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan serta profitabilitas.

Berdasarkan uraian yang didukung oleh hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE

H<sub>2</sub>: CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE

H<sub>3</sub>: ITO berpengaruh positif signifikan terhadap ROE

H<sub>4</sub>: SG berpengaruh positif signifikan terhadap ROE

## **METODE PENELITIAN**

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif – terapan – kausal. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder dengan metode pengumpulan data menggunakan metode dokumenter. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor Manufaktur yang listing di BEI tahun 2015-2019 dengan metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Difokuskan pada perusahaan yang terdaftar pada sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2015-2019.
2. Mempublikasikan laporan keuangan setiap tahun selama periode 2015-2019.
3. Memiliki kelengkapan informasi sesuai dengan lima variabel yang diteliti (ROE, DER, CR, ITO, dan SG).
4. Perusahaan yang memiliki ROE mengalami kecenderungan penurunan pada periode 2015 - 2019.

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang menjadi sampel yaitu PT Argha Karya Prima Industry Tbk, PT Chitose Internasional Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Impack Pratama Industri Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk, dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

**Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dijelaskan pada table berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengertian	Pengukuran
<i>Return On Equity</i> (Dependen)	Return On Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2017).	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$
<i>Debt to Equity Ratio</i> (Independen)	<i>Debt to Equity Ratio</i> merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini didapat dengan cara membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur terhadap pemilik perusahaan (Kasmir, 2017).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
<i>Current Ratio</i> (Independen)	<i>Current Ratio</i> yaitu alokasi yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban lancar, yang berarti seberapa banyak modal kerja untuk menutupi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2017).	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
<i>Inventory Turnover</i> (Independen)	<i>Inventory Turnover</i> merupakan rasio untuk mengukur perputaran dana dalam persediaan selama satu periode (Kasmir, 2017).	$ITO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$
<i>Sales Growth</i> (Independen)	Penjualan merupakan sumber pendapatan perusahaan. Sales Growth merupakan kenaikan jumlah penjualan antar periode (Kennedy et al., 2013).	$SG = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$

**Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang dipakai yaitu analisis regresi linier berganda data panel dengan aplikasi Eviews 9. Tahapan analisis linier berganda data panel akan dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengembangan Model Regresi

Model regresi linear berganda data panel yang dikembangkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROE = b_0 \pm b_1 DER_{1it} \pm b_2 CR_{2it} \pm b_3 ITO_{3it} \pm b_4 SG_{4it} \pm e_{it} \dots (1)$$

Keterangan:

$b_0$  = Intersep atau konstanta persamaan regresi

$DER_{it}$  = Variabel *Debt to Equity Ratio*

$CR_{it}$  = Variabel *Current Ratio*

$ITO_{it}$  = Variabel *Inventory Turnover*

- $SG_{it}$  = Variabel *Sales Growth*  
 $b_1$  = Koefisien regresi dari variabel *Debt to Equity Ratio*  
 $b_2$  = Koefisien regresi dari variabel *Current Ratio*  
 $b_3$  = Koefisien regresi dari variabel *Inventory Turnover*  
 $b_4$  = Koefisien regresi dari variabel *Sales Growth*  
 $e_{it}$  = Kesalahan (Error)  
 $i$  = Unit *cross section*  
 $t$  = Tahun periode waktu

## 2. Estimasi Model Regresi

Menurut (Sulistiyorini, 2017), estimasi model regresi linier berganda data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dalam upaya mendapatkan estimasi model regresi linier berganda data panel yang paling tepat, maka dapat dilakukan melalui beberapa pengujian yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiple.

## 3. Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel pengganggu (residual) berdistribusi normal. Hal ini diperlukan karena jika nilai residual tidak berdistribusi normal maka terdapat pelanggaran terhadap asumsi uji kelayakan model (uji t dan uji F), yaitu bahwa nilai residual berdistribusi normal. Pelanggaran ini mengakibatkan uji statistik menjadi tidak valid (Sulistiyorini, 2017). Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antar variabel independen dalam model regresi. Cara paling mudah untuk menghitung nilai koefisien korelasi antar variabel bebas adalah dengan menggunakan *coefficient correlation pearson*. Besarnya koefisien korelasi maksimum adalah 1, jika nilai koefisien korelasi mendekati 1 maka hubungan antar variabel independen semakin kuat atau model regresi tidak bebas dari multikolinearitas (Sulistiyorini, 2017). Uji Heteroskedastisitas dimanfaatkan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak, karena model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki varians dari setiap gangguan atau residualnya konstan (Sulistiyorini, 2017). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Salah satu cara adalah dengan mendeteksi ada tidaknya autokorelasi menggunakan Durbin-Watson (DW). Syarat uji Durbin Watson diterima adalah  $du < dw < 4-du$  (Ghozali dan Ratmono, 2013).

## 4. Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model regresi secara statistik yaitu nilai statistik F, statistik t, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel dependen dipengaruhi oleh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model (Ghozali dan Ratmono, 2013). Menurut Sulistiyorini (2017:139) dalam pengambilan keputusan digunakan kriteria sebagai berikut:

- Nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$ .
- Nilai probabilitas (p) lebih kecil dari 0,05.

Uji t digunakan untuk menerangkan variasi dependen terhadap pengaruh yang diberikan oleh satu variabel penjelas atau independen secara individual (Ghozali dan Ratmono, 2013).

Menurut (Sulistiyorini, 2017) dalam pengambilan keputusan digunakan kriteria sebagai berikut:

- Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$ .
- Nilai probabilitas (p) lebih kecil dari 0,05.

Uji  $R^2$  yaitu pengujian kelayakan suatu model yang dimanfaatkan untuk menguji besarnya kemampuan seluruh variabel independen dalam model regresi untuk menjelaskan atau meramalkan variabel dependennya. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 dan 1, semakin tinggi nilai  $R^2$  semakin layak model, jika  $R^2$  nilainya negatif maka  $R^2$  dianggap bernilai nol (Sulistiyorini, 2017).

#### 5. Interpretasi Model

Apabila hasil uji asumsi klasik dan uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi linier berganda data panel yang diestimasi, merupakan model regresi yang baik, maka model regresi tersebut harus diinterpretasikan ke dalam bentuk nyata pemecahan masalah penelitian. Interpretasi ini dilakukan pada koefisien regresi yang merupakan kemampuan variabel independen dalam memprediksi perilaku variabel dependen, yang dilihat pada nilai koefisien dan tanda matematisnya. Nilai koefisien regresi atau slope menunjukkan tingkat kemampuan masing-masing variabel independen memprediksi variabel dependen, sedangkan tanda matematisnya menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika tandanya positif maka hubungan bersamaan arah atau berbanding lurus, atau semakin tinggi nilai koefisien regresi variabel independen semakin tinggi pula nilai variabel dependen. Sebaliknya, jika tandanya negatif maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berlawanan arah, atau semakin tinggi nilai koefisien regresi variabel independen semakin rendah nilai variabel dependen (Sulistiyorini, 2017).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,008600 dan nilai maximum sebesar 0,234700. Standar deviasi sebesar 0,063622. Bila standar deviasinya relatif kecil, artinya data yang digunakan memiliki sebaran/penyimpangan yang kecil (Kuncoro, 2007). Nilai mean lebih besar daripada standar deviasi ( $0,103917 > 0,063622$ ), yang artinya ROE mempunyai sebaran yang kecil. DER memiliki nilai minimum sebesar 0,110000, dan nilai maximum sebesar 1,600000. Standar deviasi sebesar 0,385658. Bila standar deviasinya relatif kecil, artinya data yang digunakan memiliki sebaran/penyimpangan yang kecil (Kuncoro, 2007:38). Nilai mean lebih besar daripada standar deviasi ( $0,627315 > 0,385658$ ), yang artinya DER mempunyai sebaran yang kecil.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	ROE	DER	CR	ITO	SG
Mean	0.103917	0.627315	2.484129	6.659404	0.073512
Median	0.083000	0.560000	2.316600	6.065269	0.051859
Maximum	0.234700	1.600000	7.572700	12.46296	0.315452
Minimum	0.008600	0.110000	1.015097	2.288144	-0.187659
Std. Dev.	0.063622	0.385658	1.288766	2.738599	0.099098

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

CR memiliki nilai minimum sebesar 1,015097 dan nilai maximum sebesar 7,572700. Standar deviasi sebesar 1,288766. Bila standar deviasinya relatif kecil, artinya data yang digunakan memiliki sebaran/penyimpangan yang kecil (Kuncoro, 2007). Nilai mean lebih besar daripada standar deviasi ( $2,484129 > 1,288766$ ), yang artinya CR mempunyai sebaran yang kecil. ITO memiliki nilai minimum sebesar 2,288144 dan nilai maximum sebesar 12,46296. Standar deviasi sebesar 2,738599. Bila standar deviasinya relatif kecil, artinya data yang digunakan memiliki sebaran/penyimpangan yang kecil (Kuncoro, 2007). Nilai mean lebih besar daripada standar deviasi ( $6,659404 > 2,738599$ ), yang artinya ITO mempunyai sebaran yang kecil. SG memiliki nilai minimum sebesar -0,187659 dan nilai maximum

sebesar 0,315452. Standar deviasi sebesar 0,099098. Bila standar deviasinya relatif kecil, artinya data yang digunakan memiliki sebaran/penyimpangan yang kecil (Kuncoro, 2007). Nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi ( $0,073512 < 0,099098$ ), yang artinya SG mempunyai sebaran yang besar.

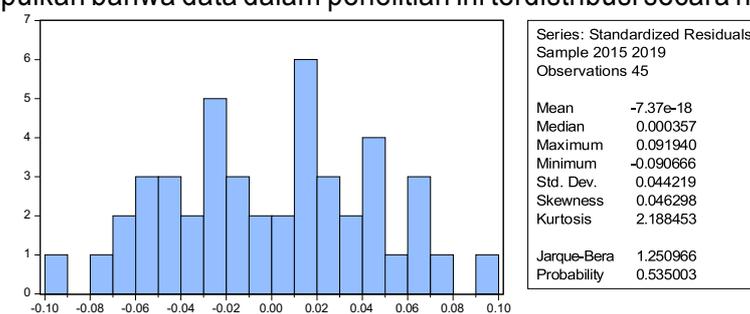
### Estimasi Model Regresi

Berdasarkan uji spesifikasi model yang telah dilakukan yakni uji chow dan uji hausman maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM). Persamaan regresi Random Effect Model (REM) adalah sebagai berikut:

$$ROE = 0,031004 - 0,035206DER + 0,012361CR + 0,010439ITO - 0,071025SG + e \dots (2)$$

### Asumsi Klasik

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa data residual terdistribusi secara normal. Hal tersebut dapat dibuktikan dari nilai probability sebesar 0,535003. Karena nilai probability lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.



Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Hasil uji multikolinearitas dengan matriks korelasi pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang tinggi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	CR	ITO	SG
DER	1.000000	-0.632363	-0.059722	-0.002653
CR	-0.632363	1.000000	-0.179381	0.140244
ITO	-0.059722	-0.179381	1.000000	0.227866
SG	-0.002653	0.140244	0.227866	1.000000

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel independen DER, CR, ITO, dan SG dikatakan tidak terdapat heterokedastisitas karena nilai signifikansi tiap variabel melebihi taraf nyata ( $\alpha$ ) = 5%.

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.062491	0.019110	3.269993	0.0022
DER	-0.019218	0.012139	-1.583133	0.1213
CR	-0.002596	0.003248	-0.799183	0.4289
ITO	-0.001025	0.001546	-0.662840	0.5112
SG	-0.002549	0.029579	-0.086181	0.9318

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

Berdasarkan tabel, dapat dilihat bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi Autokorelasi karena hasil Durbin Watson yaitu 2,007119 lebih tinggi dari  $du = 1,7205$  dan lebih rendah dari  $4-du = 2,2795$  dengan  $n = 45$  dan  $k = 4$ , maka dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi Autokorelasi.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.535252	Mean dependent var	0.017938
Adjusted R-squared	0.488777	S.D. dependent var	0.028212
S.E. of regression	0.020171	Sum squared resid	0.016275
F-statistic	11.51704	Durbin-Watson stat	2.007119
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

**Uji Kelayakan Model**

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 6 menunjukkan, bahwa  $F_{hitung} (11,51704) > F_{tabel} (2,61)$ , atau signifikansi  $(0,000003) < 0,05$ . Hal tersebut berarti bahwa model yang diuji dalam penelitian ini layak dan dapat diuji hipotesis.

Tabel 6 Hasil Uji F

R-squared	0.535252	Mean dependent var	0.017938
Adjusted R-squared	0.488777	S.D. dependent var	0.028212
S.E. of regression	0.020171	Sum squared resid	0.016275
F-statistic	11.51704	Durbin-Watson stat	2.007119
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji t pada table 7, pengaruh DER, CR, ITO, dan SG dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis 1

Hasil pengolahan data menunjukkan, bahwa nilai  $t_{hitung} < t_{tabel} (|-1,762267| < |-2,02108|)$  dan signifikansinya lebih besar dari 0,05 dibandingkan 0,0857. Hal ini mengindikasikan variabel DER terhadap variabel ROE adalah berpengaruh namun tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis 1 yang menyatakan, bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROE ditolak.

2. Pengujian Hipotesis 2

Hasil pengolahan data menunjukkan, bahwa nilai  $t_{hitung} > t_{tabel} (2,799642 > 2,02108)$  dan signifikansinya lebih kecil dari 0,05 dibandingkan 0,0078. Hal ini mengindikasikan variabel CR terhadap variabel ROE adalah berpengaruh signifikan. Dengan demikian, hipotesis 2 yang menyatakan, bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap ROE diterima.

3. Pengujian Hipotesis 3

Hasil pengolahan data menunjukkan, bahwa nilai  $t_{hitung} > t_{tabel} (3,480940 > 2,02108)$  dan signifikansinya lebih kecil dari 0,05 dibandingkan 0,0012. Hal ini mengindikasikan variabel ITO terhadap variabel ROE adalah berpengaruh signifikan. Dengan demikian, hipotesis 3 yang menyatakan, bahwa ITO berpengaruh signifikan terhadap ROE diterima.

4. Pengujian Hipotesis 4

Hasil pengolahan data menunjukkan, bahwa nilai  $t_{hitung} < t_{tabel} (|-1,815209| < |-2,02108|)$  dan signifikansinya lebih besar dari 0,05 dibandingkan 0,0770. Hal ini mengindikasikan variabel SG

terhadap variabel ROE adalah berpengaruh signifikan. Dengan demikian, hipotesis 4 yang menyatakan, bahwa SG berpengaruh signifikan terhadap ROE ditolak.

Tabel 7 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.031004	0.034984	0.886217	0.3808
DER	-0.035206	0.019978	-1.762267	0.0857
CR	0.012361	0.004415	2.799642	0.0078
ITO	0.010439	0.002999	3.480940	0.0012
SG	-0.071025	0.039128	-1.815209	0.0770

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah (2020)

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6 menunjukkan bahwa Adjusted R-squared sebesar 0,488777 atau 48,8777%. Hal ini berarti 48,8777% variasi ROE dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen (Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Inventory Turnover, dan Sales Growth), sedangkan sisanya sebesar  $100\% - 48,8777\% = 51,1223\%$  dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Interpretasi Model

Berdasarkan pengujian hipotesis 1, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Juandi et al, (2019) pada perusahaan PT Utama Karya, bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap ROE. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian dari (Afriati, 2016) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, bahwa DER berpengaruh dan signifikan terhadap ROE. DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2017). (Abdullah, 2013) dalam (Mufidah dan Azizah, 2018) menyatakan, rasio DER menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin rendah DER maka semakin kecil pula beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor). Rendahnya beban hutang yang ditanggung perusahaan dapat meningkatkan jumlah laba yang diterima perusahaan (Pratomo, 2017). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki arah yang negatif, dan berpengaruh namun tidak signifikan terhadap ROE, yang berarti apabila DER meningkat maka ROE akan menurun. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan jumlah utang pada periode penelitian mengalami kenaikan. Kenaikan tersebut diiringi dengan kenaikan beban yang disebabkan oleh peminjaman tersebut. Dengan beban utang yang semakin meningkat, ekuitas perusahaan akan digunakan untuk menutup beban tersebut, sehingga tidak efektif untuk meningkatkan laba. (Armin dan Maryandhi, 2018) menyatakan, DER yang tinggi menandakan tingkat utang yang tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar maka akan mengurangi keuntungan.

Berdasarkan pengujian hipotesis 2, hasil penelitian ini didukung dengan penelitian dari (Herlina dan Wiwin, 2016) pada perusahaan Food and Beverage, menyatakan bahwa CR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan, koefisien CR bernilai positif, yang artinya apabila rasio CR meningkat maka rasio ROE akan meningkat pula. Hasil dari penelitian juga menunjukkan bahwa CR berpengaruh dan signifikan terhadap ROE. Perusahaan akan menggunakan aset lancar sebagai penutup utangnya, karena aset lancar merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang lebih cepat untuk dicairkan (Herlina dan Wiwin, 2016). Setiap perusahaan mempunyai tujuan memperoleh laba yang besar. Untuk melaksanakan kegiatannya, perusahaan memerlukan pinjaman untuk menambah modal. Akibatnya, perusahaan mempunyai kewajiban mengembalikan pinjaman tersebut dan sekaligus tetap berupaya meningkatkan laba. Sehubungan dengan hal tersebut,

perusahaan harus mempunyai persediaan kas yang dapat memenuhi kewajibannya dan dapat mencapai laba yang diharapkan (Kusumawati, 2010). Persediaan kas yang mengalami kenaikan selain digunakan untuk menutupi utang lancar, dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan seperti pembelian bahan baku, dan biaya yang dikeluarkan untuk proses produksi. Apabila digunakan secara efektif, maka dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan mengalami kenaikan.

Berdasarkan pengujian hipotesis 3, hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian dari (Jufrizen, 2015) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi dan (Alpi, 2018) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, bahwa ITO berpengaruh signifikan terhadap ROE. Rasio perputaran persediaan atau ITO merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan persediaan yang dimiliki (Janrosi, 2015). Hasil penelitian ini menunjukkan, bahwa koefisien ITO bernilai positif, yang artinya apabila nilai ITO meningkat maka nilai ROE akan meningkat pula. (Jufrizen, 2015) menyatakan, untuk meningkatkan penjualan, maka diperlukan suatu perputaran persediaan yang baik. Perputaran persediaan mempermudah jalannya operasi perusahaan yang harus dilakukan secara berturut-turut untuk memproduksi barang-barang serta mendistribusikannya kepada pelanggan. Apabila semakin tinggi ITO (perputaran persediaan) maka semakin cepat kembalinya dana yang tertanam pada persediaan tersebut. Akibatnya, laba yang diperoleh akan menjadi bertambah. Banyaknya laba yang diterima ini akan menaikkan tingkat ROE perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis 4, hasil penelitian dari (Hutomo et al., 2019) pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, bahwa SG berpengaruh dan signifikan terhadap ROE. Hasil penelitian ini didukung penelitian dari (Kaptiana dan Asandimitra, 2014) pada perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa SG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Penjualan merupakan salah satu sumber pendapatan perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy et al., 2013). Hasil penelitian ini menunjukkan SG memiliki tanda negatif, hal ini berarti jika pertumbuhan penjualan meningkat maka ROE akan menurun. Hal tersebut dikarenakan selama periode penelitian, pertumbuhan penjualan tidak diikuti dengan inefisiensi biaya. Akibat dari biaya yang mengalami peningkatan setiap tahunnya, laba perusahaan mengalami fluktuatif dan kecenderungan persentase kenaikan yang rendah. Di sisi lain, ekuitas perusahaan mengalami persentase kenaikan yang lebih besar dibandingkan persentase kenaikan laba, sehingga ROE pun menurun. Hasil dari penelitian ini menunjukkan SG berpengaruh namun tidak signifikan terhadap ROE. Hal tersebut dikarenakan terdapat beberapa dari data penelitian bahwa pertumbuhan penjualan yang negatif. Pertumbuhan penjualan negatif berarti jumlah penjualan perusahaan lebih sedikit dari tahun kemarin, sehingga tidak dapat meningkatkan ROE dengan signifikan. (Kaptiana dan Asandimitra, 2014) menyatakan, perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah kehilangan pangsa, penggunaan kemampuan perusahaan tidak dapat meningkatkan keuntungan, prestasi perusahaan dan penurunan penjualan sehingga pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan negatif yaitu PT Argha Karya Prima Industri Tbk pada tahun 2019, PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2018, PT Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2015 dan 2016, PT Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2019, dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2015 dan 2016.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROE.
2. Variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.
3. Variabel ITO berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.

4. Variabel SG berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROE.

#### **Implikasi Penelitian**

1. Hasil penelitian menunjukkan Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return On Equity. Apabila Current Ratio meningkat, maka Return On Equity akan mengalami kenaikan. Current Ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Perusahaan mempunyai kewajiban mengembalikan pinjaman dan sekaligus tetap berupaya meningkatkan laba. CR yang mengalami kenaikan menandakan bahwa perusahaan dapat menutupi kewajiban lancarnya dan mempunyai dana yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba, yaitu pada kas perusahaan. Persediaan kas yang mengalami kenaikan selain digunakan untuk menutupi utang lancar, dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan seperti pembelian bahan baku, dan biaya yang dikeluarkan untuk proses produksi. Apabila digunakan secara efektif, maka dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan mengalami kenaikan. Oleh karena itu, hal ini menjadi perhatian penting bagi perusahaan untuk memperhatikan kestabilan likuiditasnya.
2. Hasil penelitian menunjukkan Inventory Turnover berpengaruh signifikan terhadap Return On Equity. Inventory Turnover yang tinggi menunjukkan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu periode, dan menyebabkan semakin cepat kembalinya dana yang tertanam pada persediaan tersebut. Semakin cepat persediaan perusahaan terjual, maka akan meningkatkan penjualan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan persediannya, apabila semakin cepat perputaran persediaan, maka laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat.

#### **Keterbatasan Penelitian**

Adapun keterbatasan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang relatif singkat yaitu 5 tahun (tahun 2015 – 2019).
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan 4 variabel yaitu DER, CR, ITO, dan SG.

#### **Agenda Penelitian Mendatang**

1. Menambah jumlah periode waktu penelitian, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik.
2. Penelitian mendatang perlu menambahkan variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE), misalnya firm size, Total Assets Turnover, Fixed Assets Turnover, dan Cash Ratio.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Afriati, Nina. (2016). Analisis pengaruh DER dan TAT Terhadap ROE Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY)*. Volume 5. Nomor 2.
- Almazari, Dr Ahmed Arif. (2012). Financial Performance Analysis of Jordanian Arab Bank bu Using the DuPont System of Financial Analysis. *International Journal of Economics ans Finance*. Volume 4. Nomor 4.
- Andamari, Basis G. (2016). Faktor Fundamental, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*. Volume 3. Nomor 1.
- Anshari, Budi. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham di Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Volume 2. Nomor 2.
- Alpi, M. Firza. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Inventory Turnover, dan Current Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *The*

- National Conferences Management and Business (NCMAB).
- Arif, Syaiful, Raden Rustam Hidayat, and Zahro Z.A. (2015). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 27. Nomor 1.
- Britama. (2012). Sejarah dan Profil Singkat AKPI (Argha Karya Prima Industry Tbk). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-akpi/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat CINT (Chitose International Tbk). <https://britama.com/index.php/2014/06/sejarah-dan-profil-singkat-cint/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk). <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-cpin/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk). <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat IMPC (Impack Pratama Industri Tbk). <http://britama.com/index.php/2014/12/sejarah-dan-profil-singkat-impac/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat KBLM (Kabelindo Murni Tbk). <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-kblm/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat KLBF (Kalbe Farma Tbk). <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat SMBR (Semen Baturaja (Persero) Tbk). <https://britama.com/index.php/2013/10/sejarah-dan-profil-singkat-smbr/>, (9 Juli 2020).
- (2012). Sejarah dan Profil Singkat SMGR (Semen Indonesia (Persero) Tbk). <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-smgr/>, (9 Juli 2020).
- Budianto, Bagus Ardi, Suhadak, and M. Dzulkior M.A.R. (2013). Pengaruh Rasio Profitabilitas Sebelum Initial Public Offering (IPO) 2010 Terhadap Nilai Perusahaan dan Kecenderungan Profitabilitas di Tahun 2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Volume 2. Nomor 1.
- Darsono and Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Fatkar, Budiastuti. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Studi Pada PT Mayora Indah Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Volume 2. Nomor 27.
- Ghozali, Imam. (2008). *Desain Penelitian Eksperimental*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam and Dwi Ratmono. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Herlina, and Wiwin Winingsih. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *The Asia Pasific Journal of Management*. Volume 3. Nomor 2.
- Hutomo, Y.P, D.D. Lestari, and M.N Mukmin. (2019). Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Leverage, dan Profitabilitas: Kajian Terhadap Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akunida*. Volume 5. Nomor 2.
- Ikhwal, Nuzul. (2016). Analisis Roa Dan Roe Terhadap Profitabilitas Bank Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*. Volume 1. Nomor 2.
- Juandi, Budi Abdilah, Asdar Djamereng, and Budiandriani. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Equity Pada PT Hutama Karya. *Jurnal Ilmu Ekonomi*. Volume 2. Nomor 4.
- Janrosl, Viola Syukrina E. (2015). Pengaruh Inventory Turnover, Total Asset Turnover dan Net Profit Margin Terhadap Perubahan Laba. *Jurnal Magister Manajemen*. Volume 1. Nomor 2.

- Jessica, Wirda Lilia, Cherlyn Leonardy, Meiluawaty Kartika, and Nehemia Panggabean. (2019). Pengaruh ITO, CR, DER TATO dan WCTO Terhadap ROE Pada Perusahaan Aneka Industri Terdaftar di BEI. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 4. Nomor 2.
- Jufrizen. (2015). Pengaruh Inventory Turnover dan Fixed Asset Turnover Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*. Volume 4. Nomor 1.
- Kaptiana, Dina Ika and Nadia Asandimitra. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap ROE Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Volume 6. Nomor 2.
- Kasim, Muh. Najib dan Riska. (2014). Analisis Perputaran Persediaan dalam Meningkatkan Laba Pada Kopkar Gotong Royong PT. PLN (Persero) Area Palopo. *Jurnal Equilibrium*. Volume 4. Nomor 2.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kennedy, Nur Azlina and Anisa Ratna Suzana. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*.
- Krisdayanti, Debby, Rustam Hidayat and Dwi Atmanto. (2018). Efektivitas Pengelolaan Piutang untuk Meningkatkan Laba Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 56. Nomor 1.
- Kuncoro, Mudrajat. (2007). *Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Denpasar: Universitas Udayana.
- Kusumawati, Dyah. (2010). Persediaan Minimum Kas Sebagai Alat untuk Menjaga Tingkat Likuiditas & Profitabilitas. *Jurnal Universitas Sultan Fatah*. Volume 5. Nomor 2.
- Mentari, Puri. (2017). Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap harga Saham. Tugas Akhir. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mufidah, Hajar Lailatul and Devi Farah Azizah. (2018). Pengaruh Rasio Aktivitas dan Rasio Leverage Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 59. Nomor 1.
- Nasution, Mutia Raisa. (2018). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Jayawi Solusi Abadi Medan. Tugas Akhir. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Nazir. (2013). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Pratomo, Adityo Joko. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) Terhadap Return On Equity (ROE). *eJournal Administrasi Bisnis*. Volume 5. Nomor 4.
- Ross, S.A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach*. *Bell Journal of Economics and Management Science*.
- Spence, Michael. (1973). *Job Market Signalling*. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyorini, Utami Tri. (2017). *Metode Penelitian Analisis Kausal – Regresi*. Semarang: Politeknik Negeri Semarang.
- Tanidi, Alvin. (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Profitabilitas. Tugas Akhir. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.

- Vania, Rista. (2019). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Return On Equity. Tugas Akhir. Semarang: Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Semarang.
- Wardhana, Aditya. (2011). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profit Margin On Sales, Total Asset Turnover, Institutional Ownership dan Insider Ownership Terhadap Return On Equity. Jurnal Bisnis Strategi. Volume 20. Nomor 2.
- Yunianto, Tri Kurnia. (2020). Jadi Tumpuan Ekonomi RI, Sektor Manufaktur 2019 Tumbuh Melambat. <https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5e9a4c3ba18f4/jadi-tumpuan-ekonomi-ri-sektor-manufaktur-2019-tumbuh-melambat>, (2 Juli 2020).