

THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, SOLVENCY, ACTIVITY, GROWTH RATIOS, AND FIRM SIZE ON PROFITABILITY**Vannesta Timothy Aprelino Wibowo^{1*} dan Nurmadi Harsa Sumarta²**^{1,2}Universitas Sebelas MaretEmail: vannestimothy6@student.uns.ac.id^{1*} dan nurmadi@staff.uns.ac.id²

*Corresponding author

DOI: <https://doi.org/10.35145/bilancia.v10i1.5787>

Received: 17/02/2026, Revised: 18/03/2026, Accepted: 27/03/2026

ABSTRACT

This study analyzes the influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Sales Growth (SG), and Firm Size (FS) on Return on Equity (ROE) in 40 primary consumer goods companies listed on the Main Board of the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2024 period. The analysis employs multiple linear regression with a purposive sampling technique. The initial dataset consists of 200 observations, which are reduced to 126 observations after outlier removal to meet normality assumptions. The results indicate that internal company factors simultaneously affect the level of equity profitability. Partially, CR, TATO, and SG have a positive and significant effect on ROE, with SG as the most dominant factor. Meanwhile, DER and FS do not affect ROE. These findings indicate that operational efficiency and sales strength reflect the optimal utilization of internal resources in driving financial performance, while the level of debt and firm size do not reflect such effectiveness.

Keywords : ROE, liquidity, asset efficiency, sales growth, resource-based view theory**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PERTUMBUHAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS****ABSTRAK**

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (FS) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada 40 perusahaan barang konsumen primer di Papan Utama Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah observasi awal sebanyak 200 data, yang kemudian menjadi 126 observasi setelah penghapusan *outlier* untuk memenuhi asumsi normalitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan secara simultan memengaruhi tingkat profitabilitas ekuitas. Secara parsial, CR, TATO, dan SG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, dengan SG sebagai faktor yang paling dominan. Sementara itu, DER dan FS tidak berpengaruh terhadap ROE. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan kekuatan penjualan mencerminkan optimalisasi sumber daya internal yang mendorong kinerja keuangan perusahaan, sedangkan besarnya utang dan skala aset tidak mencerminkan efektivitas tersebut.

Kata kunci : ROE, likuiditas, efisiensi aset, pertumbuhan penjualan, *resource-based View theory*

PENDAHULUAN

Periode 2020 hingga 2024 menjadi masa penuh dinamika bagi sektor konsumen barang primer di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perubahan kebijakan pemerintah, fluktuasi harga komoditas, serta pergeseran preferensi konsumen turut memperkuat kompleksitas situasi. Kondisi ini menuntut perusahaan guna menjaga daya saing sekaligus mempertahankan profitabilitas (Jasa et al., 2025). Masalah ini penting karena menentukan kapabilitas perusahaan menjaga kelangsungan usaha sesuai *Conceptual Framework of Accounting*, yaitu keberlangsungan usaha (*Going Concern*). Pengelolaan likuiditas, solvabilitas, aktivitas, peningkatan penjualan, dan ukuran perusahaan berperan besar dalam menjaga stabilitas usaha dan peningkatan profitabilitas perusahaan (Aura Annida Husna & Ana Kadarningsih, 2025).

Terdapat beberapa perusahaan yang sempat mencatat *Return on Equity* (ROE) negatif, yaitu Eagle High Plantations (BWPT), FKS Food Sejahtera (AISA), Sampoerna Agro (SGRO), dan Malindo Feedmill (MAIN). BWPT mengalami tekanan berat pada 2021 dengan ROE -0,69, mengindikasikan beban utang tinggi dan lemahnya efisiensi operasional. AISA mencatat ROE -0,08 pada 2022, menunjukkan kesulitan dalam menjaga profitabilitas di tengah tingginya rasio solvabilitas. SGRO sempat tertekan pada 2020 dengan ROE -0,05, akibat kombinasi likuiditas rendah dan beban utang yang besar. MAIN juga mencatat ROE -0,02 pada 2020, menandakan lemahnya kapabilitas menghasilkan laba dari ekuitas di masa pandemi. Sementara itu, AALI meskipun lebih stabil, sempat menunjukkan ROE rendah mendekati nol pada beberapa tahun, dengan tekanan terbesar pada 2020 dan 2023. Angka ROE negatif ini mencerminkan lemahnya pemanfaatan sumber daya internal, yang menunjukkan inefisiensi operasional dan strategi yang belum optimal.

Penelitian ini menilai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Sales Growth* (SG), dan *Firm Size* (FS) terhadap ROE pada perusahaan barang konsumen primer periode 2020–2024 guna menjelaskan perbedaan kinerja keuangan antarperusahaan berlandaskan kondisi likuiditas, solvabilitas, aktivitas, peningkatan penjualan, dan skala perusahaan. Pada variabel CR, (Listan Bernal et al., 2024) menemukan hasil tidak signifikan, yang bertolak belakang dengan temuan (Widiasmara et al., 2022) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan komponen vital dalam mendorong pertumbuhan laba. Dalam prospek solvabilitas, (Priyan et al., 2024) mengidentifikasi bahwa utang jangka panjang bisa menurunkan ROE, tetapi hal ini disanggah oleh temuan (Mahirun et al., 2024) yang justru melihat pengaruh positif DER terhadap profitabilitas pada perusahaan LQ45.

Ketidakpastian hasil juga ditemukan pada TATO dan SG. (Jitmaneroj & Ogowang, 2023) serta (Li & Terdpaopong, 2025) melaporkan kontribusi positif kedua variabel tersebut terhadap ROE, tetapi (Ding et al., 2021) dan (Hasanudin, 2021) justru menemukan hubungan negatif atau tidak signifikan dalam konteks industri yang berbeda. Lebih lanjut, pengaruh FS juga masih diperdebatkan. (S. Ambadkar & Solanki, 2025) memposisikannya sebagai faktor penentu utama profitabilitas, sementara (Y. Dedy Rangga & Katarina Agnes, 2025) tidak menemukan pengaruh pada sektor energi.

Berlandaskan kajian sebelumnya tersebut, bisa ditarik kesimpulan bahwa masih ditemukan inkonsistensi temuan empiris berkaitan dengan pengaruh perbandingan likuiditas, solvabilitas, aktivitas, peningkatan penjualan, serta skala entitas usaha terhadap tingkat keuntungan. Variasi hasil ini mengindikasikan adanya celah penelitian yang perlu dianalisis lebih mendalam, terutama dalam konteks entitas usaha sektor barang konsumen primer di Indonesia yang dalam beberapa tahun terakhir mengalami perubahan dan dinamika signifikan dengan pergeseran preferensi konsumen serta beberapa ROE perusahaan yang menyentuh minus. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud guna mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji kembali pengaruh CR, DER, TATO, SG, dan FS terhadap ROE pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Papan Utama BEI selama periode 2020–2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Resource-Based View* (RBV)

Teori RBV yang diperkenalkan oleh (Wernerfelt, 1984) dan kemudian dikembangkan oleh (Barney, 1991) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan ditentukan oleh kemampuan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya internal secara efektif dan efisien. Sumber daya tersebut mencakup aset, kapabilitas operasional, serta struktur keuangan yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. RBV menempatkan perusahaan sebagai kumpulan sumber daya yang memiliki karakteristik berbeda, sehingga perbedaan dalam pengelolaan sumber daya akan menghasilkan perbedaan kinerja keuangan (Grant, 1999). Perusahaan yang mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki cenderung mencapai tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kurang efisien dalam pengelolaannya. Dalam konteks penelitian ini, rasio keuangan, seperti CR, DER, TATO, SG, dan FS merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya internal. Efisiensi penggunaan aset, kemampuan menjaga likuiditas, serta pertumbuhan penjualan mencerminkan kualitas pengelolaan sumber daya yang secara langsung memengaruhi tingkat ROE. Dengan demikian, RBV memberikan landasan yang kuat dalam menjelaskan hubungan antara faktor internal perusahaan dan kinerja profitabilitas yang dihasilkan.

Return on Equity (ROE)

Variabel ROE ditetapkan sebagai variabel dependen karena merupakan indikator akhir yang merangkum kesuksesan pengelolaan dalam hal membentuk nilai tambah bagi profitabilitas perusahaan. Dalam kerangka RBV, ROE merepresentasikan kinerja akhir yang dihasilkan dari optimalisasi sumber daya internal perusahaan, seperti pengelolaan likuiditas dan efisiensi operasional. Pemilihan ROE dianggap lebih tepat dibandingkan ROA karena ROE secara spesifik mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri, yang menjadi kepentingan utama para investor (Widyakto et al., 2023).

Current Ratio (CR)

Likuiditas yang diukur melalui CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan jangka pendek secara efektif. Peneliti memilih variabel ini karena kapabilitas perusahaan memenuhi kewajiban segera adalah indikator yang paling mendasar yang diperhatikan investor sebelum menilai rasio lainnya. Dalam kerangka RBV, tingkat CR yang memadai menunjukkan kapabilitas manajemen dalam mengoptimalkan modal kerja untuk mendukung kelancaran operasional perusahaan (Anisa et al., 2022).

Debt to Equity Ratio (DER)

Variabel DER ditetapkan karena menggambarkan struktur modal perusahaan dan menjadi indikator risiko pendanaan yang sangat krusial dalam menilai kualitas manajemen. Dalam perspektif RBV, penggunaan utang mencerminkan strategi pengelolaan sumber daya finansial untuk mendukung kapasitas operasional dan pertumbuhan perusahaan. Peneliti memfokuskan DER daripada rasio utang lainnya karena variabel ini secara spesifik membandingkan kontribusi kreditur dengan modal pemilik, yang sangat relevan dengan perhitungan pengembalian ekuitas (Susilowati et al., 2021).

Total Asset Turnover (TATO)

Kapasitas operasi yang diukur melalui TATO adalah representasi efisiensi pengelolaan dalam hal memaksimalkan seluruh aktiva guna menciptakan pemasukan. Variabel ini dipilih karena menjadi indikator produktivitas yang menunjukkan seberapa lincah perusahaan mengelola sumber daya internalnya guna menciptakan penjualan. Dalam perspektif RBV, TATO yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efisien untuk mendukung aktivitas operasional (Putri & Susetyo, 2024).

Sales Growth (SG)

Variabel SG dipilih karena memberikan gambaran riil mengenai dinamika pasar, kapabilitas bersaing, serta kesuksesan strategi pemasaran entitas. Peningkatan penjualan yang konsisten mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya pasar dan kapabilitas operasional secara efektif (Sha & Natalia, 2022). Dalam kerangka RBV, tingkat SG yang stabil menunjukkan kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya tersebut untuk mendukung pendapatan dan kinerja laba (Diep To, 2024).

Firm Size (FS)

Variabel FS merepresentasikan skala ekonomi dan kapasitas entitas dalam mengelola risiko eksternal serta menghadapi fluktuasi pasar. Variabel ini dipilih karena sering dianggap sebagai indikator stabilitas finansial. Perusahaan besar umumnya mempunyai akses pendanaan yang lebih luas dan daya tawar yang lebih kuat (Kebede et al., 2024).

Pengembangan Hipotesis**Current Ratio (CR)**

Likuiditas melalui CR mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan jangka pendek guna mendukung keberlangsungan operasional. Ketersediaan likuiditas yang sehat ini memastikan aktivitas produksi berjalan lancar tanpa hambatan pendanaan, yang pada akhirnya akan mengoptimalkan perolehan laba bersih dan memperkuat nilai ROE perusahaan (Anisa et al., 2022). Menurut (Widiasmara et al., 2022), manajemen modal kerja yang efektif merupakan komponen vital guna mendukung pertumbuhan laba perusahaan. (Khoiriah & Lukito, 2024) membuktikan bahwa CR berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap tingkat keuntungan. Hasil temuan tersebut juga selaras dengan (Kusmawati & Ovalianti, 2022) yang menyebut bahwa rasio lancar tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian ekuitas.

H₁: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE).

Debt to Equity Ratio (DER)

Variabel DER ditetapkan karena menggambarkan struktur modal perusahaan dan menjadi indikator risiko pendanaan yang sangat krusial dalam menilai kualitas manajemen. Keseimbangan dalam rasio solvabilitas sangat krusial karena penggunaan modal asing yang efisien akan mendorong efektivitas modal sendiri dalam menghasilkan ROE yang lebih tinggi (Susilowati et al., 2021). Menurut (Mahirun et al., 2024), penggunaan utang

secara efektif pada perusahaan likuid mampu meningkatkan efisiensi operasional dan nilai perusahaan. Namun, (Adawiyah & Sosrowidigdo, 2024) serta (Andriani et al., 2022) menemukan bahwa secara parsial, DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROE pada sektor makanan maupun pertambangan.

H₂: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE).

Total Asset Turnover (TATO)

Kapasitas operasi yang diukur melalui TATO adalah representasi efisiensi pengelolaan dalam hal memaksimalkan seluruh aktiva guna menciptakan pemasukan. Efektivitas pemanfaatan aset ini secara langsung akan memperbesar margin pendapatan, yang merupakan komponen vital dalam penggerak utama pencapaian ROE yang optimal (Putri & Susetyo, 2024). Penelitian empiris secara umum menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset berkontribusi positif terhadap peningkatan imbal hasil bagi ekuitas. (Ambari et al., 2020) serta (Maharani & Nugroho, 2024) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

H₃: *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE).

Sales Growth (SG)

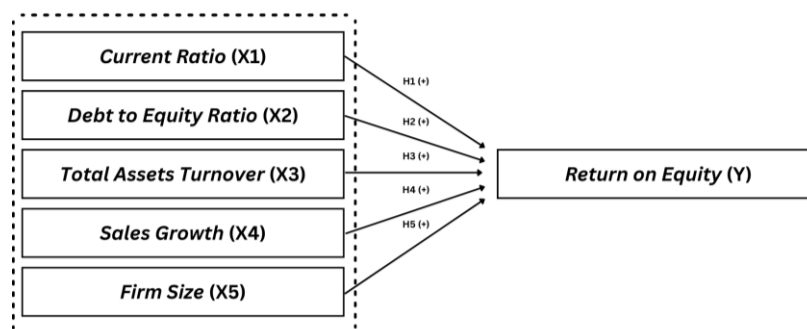
Variabel SG dipilih karena memberikan gambaran riil mengenai dinamika pasar, kapabilitas bersaing, serta kesuksesan strategi pemasaran entitas. Peningkatan penjualan yang konsisten mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya pasar dan kapabilitas internal secara efektif untuk mendukung keberlanjutan usaha (Sha & Natalia, 2022). Menurut (Octaviany & Ratnasari, 2024), tingkat pertumbuhan penjualan bisa menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan pasar dan mengoptimalkan kinerja profitabilitas. Hasil penelitian empiris mendukung bahwa pertumbuhan penjualan yang positif cenderung meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. (Li & Terdapaopong, 2025) melaporkan adanya pengaruh positif dan sangat signifikan dari perkembangan penjualan terhadap nilai ROE.

H₄: *Sales Growth* (SG) berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE).

Firm Size (FS)

Variabel FS merepresentasikan skala ekonomi dan kapasitas entitas dalam mengelola risiko eksternal serta menghadapi fluktuasi pasar. Perusahaan besar umumnya mempunyai akses pendanaan yang lebih luas dan daya tawar yang lebih kuat (Kebede et al., 2024). Keunggulan struktural dan diversifikasi yang dimiliki perusahaan besar memungkinkan menjaga konsistensi operasional, sehingga bisa memberikan tingkat ROE yang lebih stabil di mata pemangku kepentingan (Artikanaya, 2024). Hasil penelitian empiris oleh (S. Ambadkar & Solanki, 2025) memperlihatkan bahwa skala entitas usaha menjadi faktor penentu utama tingkat keuntungan perusahaan. Namun, (Y. Dedy Rangga & Katarina Agnes, 2025) menemukan bahwa FS tidak berpengaruh pada subsektor energi karena adanya perbedaan model bisnis.

H₅: *Firm Size* (FS) berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal. Pendekatan kuantitatif berlandaskan aliran positivistik serta dimanfaatkan guna mengkaji populasi maupun sampel tertentu melalui penghimpunan data dengan memanfaatkan alat penelitian, selanjutnya dianalisis dengan metode statistik guna menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2013). Adapun desain kausal ditentukan sebab kajian ilmiah ini diarahkan terhadap proses pengujian hubungan sebab dan akibat, yakni guna mengidentifikasi tingkat sejauh mana perubahan dalam variabel independen mampu memberikan pengaruh terhadap perubahan dalam variabel terikat (Sekaran & Bougie, 2016).

Kajian ini memanfaatkan data sekunder sebagai sumber data utama. Data sekunder adalah data yang didapatkan dengan tidak langsung oleh peneliti, baik lewat pihak lain ataupun dokumen atau arsip yang sudah ada

sebelumnya (Sugiyono, 2013). Data dalam kajian ini dihimpun dari berbagai sumber yang kredibel, antara lain laman resmi BEI (www.idx.co.id) guna mendapatkan laporan keuangan tahunan entitas korporasi sektor barang konsumen primer yang menjadi objek penelitian, serta situs resmi masing-masing perusahaan yang menyajikan laporan tahunan serta laporan keuangan. Populasi dalam kajian ini meliputi seluruh entitas korporasi sektor konsumen nonsiklik yang terdaftar pada Papan Utama Bursa Efek Indonesia sepanjang periode observasi tahun 2020 hingga 2024. Metode penetapan sampel yang diterapkan dalam kajian ini adalah *purposive sampling*, yakni metode seleksi sampel berlandaskan pertimbangan serta kriteria khusus yang relevan dengan tujuan kajian (Sugiyono, 2013).

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi linier berganda. Pada uji normalitas awal menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, residual belum memenuhi kriteria signifikansi di atas 0,05. Oleh karena itu, dilakukan identifikasi dan penghapusan *outlier* menggunakan metode *boxplot* berbasis *interquartile range* (IQR). Observasi yang berada di luar batas bawah ($Q1 - 1,5 \text{ IQR}$) dan batas atas ($Q3 + 1,5 \text{ IQR}$) dieliminasi secara bertahap sebanyak empat kali hingga data memenuhi asumsi normalitas. Setelah proses tersebut, jumlah observasi yang layak untuk analisis berkurang dari 200 menjadi 126, sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Prosedur Seleksi Sampel dan Data Observasi

No.	Keterangan Seleksi	Jumlah
1.	Perusahaan sektor barang konsumen primer di Papan Utama BEI (2020–2024)	43
2.	Perusahaan dengan laporan keuangan tidak lengkap	(3)
Total Sampel Perusahaan (Final)		40
Total Observasi Awal (40 perusahaan x 5 tahun)		200
Pengurangan Data <i>Outlier</i> Tahap 1		(55)
Pengurangan Data <i>Outlier</i> Tahap 2		(14)
Pengurangan Data <i>Outlier</i> Tahap 3		(2)
Pengurangan Data <i>Outlier</i> Tahap 4		(3)
Total Observasi Final yang Diolah (Lolos Uji Normalitas)		126

Sumber: Data olahan (2026)

Penelitian ini tidak menggunakan transformasi data karena dapat mengubah interpretasi ekonomi variabel. Penghapusan *outlier* dipilih untuk mempertahankan satuan asli rasio keuangan serta mengurangi distorsi akibat nilai anomali, sehingga data lebih merepresentasikan kondisi fundamental perusahaan secara stabil.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dimulai dengan analisis statistik deskriptif yang berfungsi guna menguraikan atau memberikan ilustrasi terhadap objek yang dikaji melalui data sampel ataupun populasi sesuai kondisi sebenarnya (Ghozali, 2018; Sugiyono, 2013). Guna menjamin bahwa model regresi yang dihasilkan tidak bersifat bias serta mempunyai akurasi estimasi (*Best Linear Unbiased Estimator* atau BLUE), dilaksanakan serangkaian pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan analisis regresi linier berganda dengan model sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \beta_4 SG + \beta_5 FS + \epsilon \quad (1)$$

ROE = *Return on Equity* (Variabel Dependen)

α = Konstanta

$\beta_1 \dots 5$ = Koefisien Regresi Variabel Dependen

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Asset Turnover*

SG = *Sales Growth*

FS = *Firm Size*

ϵ = *Error Term* (Faktor gangguan di luar model)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return on Equity (ROE)

Variabel terikat dalam kajian ini merupakan tingkat keuntungan perusahaan yang diukur dengan memanfaatkan ROE. ROE digunakan untuk mengevaluasi kapasitas entitas korporasi dalam menghasilkan keuntungan bersih berlandaskan modal atau ekuitas yang diinvestasikan oleh para pemilik modal (Kasmir, 2022). Pengukuran variabel ROE dalam kajian ini merujuk pada rumus yang diterapkan oleh (Widyakto et al., 2023), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \text{Laba Bersih} \div \text{Total Ekuitas} \times 100\% \quad (2)$$

Current Ratio (CR)

Likuiditas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aktiva lancar yang dikuasai. Pada kajian ini, tingkat likuiditas diukur memanfaatkan CR, yang menggambarkan tingkat keamanan dana bagi kreditur jangka pendek (Kasmir, 2022). Pengukuran variabel CR dalam kajian ini merujuk pada rumus yang diterapkan oleh (Anisa et al., 2022), yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \text{Aset Lancar} \div \text{Liabilitas Jangka Pendek} \times 100\% \quad (3)$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Solvabilitas menandakan perbandingan antara penggunaan utang dan permodalan sendiri pada susunan pendanaan perusahaan. Pada penelitian ini, tingkat solvabilitas diukur memanfaatkan DER, yaitu rasio yang menunjukkan kapabilitas ekuitas dalam menanggung kewajiban perusahaan kepada pihak eksternal (Kasmir, 2022). Pengukuran variabel DER dalam kajian ini merujuk pada rumus yang diterapkan oleh (Susilowati et al., 2021), yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \text{Total Liabilitas} \div \text{Total Ekuitas} \times 100\% \quad (4)$$

Total Asset Turnover (TATO)

Aktivitas menggambarkan tingkat efisiensi pengelolaan dalam mengoptimalkan seluruh aktiva entitas korporasi guna menghasilkan pendapatan. Dalam penelitian ini, aktivitas perusahaan diukur memanfaatkan TATO, rasio yang mencerminkan kapasitas entitas korporasi dalam mengubah aktiva yang dimiliki menjadi penjualan (Putri & Susetyo, 2024). Pengukuran variabel TATO dalam kajian ini merujuk pada rumus yang diterapkan oleh (Jitmaneroj & Ogowang, 2023), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \text{Penjualan Bersih} \div \text{Total Aset} \quad (5)$$

Sales Growth (SG)

Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan perubahan level penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan daya saing di pasar. Tingkat SG yang semakin tinggi menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam memperluas pangsa pasar serta memperkuat kondisi keuangannya. Dalam kajian ini, perkembangan penjualan dinilai dengan memanfaatkan persentase perubahan penjualan bersih tahunan (*sales growth*) sebagaimana dikemukakan oleh (Sha & Natalia, 2022). Pengukuran variabel ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth (SG)} = (\text{Penjualan Bersih}_t - \text{Penjualan Bersih}_{t-1}) \div \text{Penjualan Bersih}_{t-1} \times 100\% \quad (6)$$

Firm Size (FS)

Variabel FS merepresentasikan skala ekonomi serta kapasitas perusahaan dalam menghadapi dinamika dan fluktuasi pasar, yang direpresentasikan oleh keseluruhan aktiva yang dikuasai. Ukuran perusahaan yang lebih besar menandakan ketersediaan sumber daya keuangan yang kuat, reputasi perusahaan yang relatif stabil, serta akses pendanaan yang lebih luas. Dalam kajian ini, skala perusahaan ditentukan dengan memanfaatkan logaritma natural dari keseluruhan aktiva entitas usaha sebagaimana dikemukakan oleh (Kristianti & Khairudin, 2024). Variabel ini ditetapkan sebagai variabel independen guna menguji pengaruh langsung skala ekonomi terhadap profitabilitas, bukan sebagai variabel kontrol. Pengukuran variabel FS dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size (FS)} = \ln(\text{Total Aset}) \quad (7)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diterapkan guna memberikan gambaran umum serta informasi mendalam mengenai profil data yang digunakan dalam penelitian. Menurut (Sugiyono, 2013) dan (Ghozali, 2018), metode deskriptif berfungsi guna menguraikan atau memberikan ilustrasi terhadap objek yang dikaji melalui data sampel ataupun populasi sesuai kondisi sebenarnya.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
ROE	126	-0,05	0,33	0,14	0,08
CR	126	0,44	3,69	1,88	0,73
DER	126	0,21	2,03	0,85	0,41
TATO	126	0,27	2,28	1,02	0,49
SG	126	-0,17	0,52	0,11	0,16
FS	126	8,81	22,47	14,46	2,99
Valid N (listwise)	126				

Keterangan:

ROE: *Return on Equity*, DER: *Debt to Equity Ratio*, TATO: *Total Asset Turnover*, SG: *Sales Growth*, FS: *Firm Size*

Sumber: Data Olahan (2026)

Berlandaskan Tabel 2, variabel terikat ROE mempunyai *mean* sebesar 0,14 atau 14% dengan standar deviasi 0,08 yang menunjukkan kondisi data cukup homogen, sementara variabel CR dengan *mean* 1,88 mencerminkan kapasitas likuiditas yang cukup dalam menunaikan kewajiban jangka pendek. Pada variabel DER diperoleh *mean* sebesar 0,85 yang menunjukkan mayoritas perusahaan cenderung mengandalkan modal sendiri, sedangkan variabel TATO mempunyai *mean* 1,02 dengan variasi efisiensi pemanfaatan aset yang relatif rendah. Variabel SG mencatat *mean* sebesar 0,11 atau 11% dengan adanya nilai negatif yang memperlihatkan penurunan penjualan pada beberapa perusahaan, serta variabel FS mempunyai *mean* sebesar 14,46 yang mengindikasikan skala perusahaan cenderung seragam berlandaskan total aset. Secara general, hasil analisis statistik deskriptif ini menyajikan ilustrasi awal terkait karakteristik finansial perusahaan sebelum dilaksanakan pengujian lanjutan, seperti pengujian asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, data berdistribusi normal. Namun, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,06655893
Most Extreme Differences	Absolute	0,066
	Positive	0,066
	Negative	-0,044
Test Statistic		0,066
<i>Asymp. Sig. (2 – tailed)^c</i>		0,200 ^d
Monte Carlo	Sig.	0,193
<i>Sig. (2 – tailed)^e</i>	99% Confidence Interval	Lower Bound 0,183
		Upper Bound 0,203

Sumber: Data Olahan (2026)

Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 ($> 0,05$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal. Model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antarvariabel independen dan model. Pengujian dinyatakan tidak terdapat multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 .

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Unstandardized B</i>	<i>Coefficients Std. Error</i>	<i>Standardized Coefficients Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Tolerance</i>	<i>Statistics VIF</i>
1 (Constant)	0,138	0,044		3,138	0,002		
CR	0,019	0,009	0,182	2,053	0,042	0,809	1,236
DER	-0,026	0,017	-0,142	-1,572	0,119	0,779	1,283
TATO	0,029	0,013	0,188	2,337	0,021	0,982	1,018
SG	0,175	0,040	0,356	4,404	$< 0,01$	0,972	1,029
FS	-0,004	0,002	-0,159	-1,961	0,052	0,971	1,030

Sumber: Data Olahan (2026)

Hasil pengujian menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan *VIF* di bawah 10. Kondisi ini menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas. Model regresi memenuhi asumsi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians residual dalam model. Jika *Sig.* $> 0,05$, tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika *Sig.* $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Model</i>	<i>Unstandardized B</i>	<i>Coefficients Std. Error</i>	<i>Standardized Coefficients Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1 (Constant)	0,061	0,026		2,322	0,022
CR	0,003	0,006	0,055	0,548	0,585
DER	-0,005	0,010	-0,055	-0,536	0,593
TATO	0,005	0,008	0,058	0,641	0,523
SG	0,014	0,024	0,053	0,577	0,565
FS	-0,001	0,001	-0,083	-0,905	0,367

Sumber: Data Olahan (2026)

Hasil pengujian menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Kondisi ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Varians residual bersifat konstan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara residual pada periode yang berbeda. Pengujian dinyatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson mendekati 2.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,488	0,238	0,206	0,06793	0,910

Sumber: Data Olahan (2026)

Hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,910. Nilai ini menunjukkan adanya indikasi autokorelasi positif, tetapi tidak berada pada tingkat yang ekstrem sehingga tidak mengganggu secara signifikan kelayakan model regresi.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Dijalankan guna mengonfirmasi apakah keseluruhan variabel bebas secara simultan memberi pengaruh terhadap variabel terikat. Apabila keluaran perhitungan memperlihatkan tingkat signifikansi $< 0,05$, maka kerangka regresi dinilai layak (*fit*) dan hipotesis simultan diterima.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F) atau ANOVA

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	0,173	5	0,035	7,496	0,001
	<i>Residual</i>	0,554	120	0,005		
	<i>Total</i>	0,727	125			

Sumber: Data Olahan (2026)

Berlandaskan Tabel 7 di atas, nilai F hitung yang dihasilkan adalah sebesar 7,496 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001. Oleh sebab nilai signifikansi tersebut jauh lebih rendah dibandingkan dengan batas empiris 0,05, maka hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa variabel CR, DER, TATO, SG, serta FS secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Dengan demikian, model regresi yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan sesuai dan layak digunakan dalam menjelaskan variasi variabel ROE pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Papan Utama. Hasil ini memberikan validasi bahwa kombinasi rasio-rasio tersebut merupakan prediktor yang tepat bagi kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya akan dilaksanakan pengujian dengan parsial lewat uji t.

Uji Parsial (Uji T)

Pengujian t dimaksudkan guna menilai tingkat signifikansi pengaruh dari tiap variabel independen secara parsial terhadap ROE. Pengujian dilaksanakan pada tingkat signifikansi 5% ($= 0,05$).

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

<i>Model</i>		<i>Unstandardized B</i>	<i>Coefficients Std. Error</i>	<i>Standardized Coefficients Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	0,138	0,044		3,138	0,002
	CR	0,019	0,009	0,182	2,053	0,042
	DER	-0,026	0,017	-0,142	-1,572	0,119
	TATO	0,029	0,013	0,188	2,337	0,021
	SG	0,175	0,040	0,356	4,404	0,001
	FS	-0,004	0,002	-0,159	-1,961	0,052

Sumber: Data Olahan (2026)

Berlandaskan Tabel 8, interpretasi hasil uji t menunjukkan bahwa variabel CR, TATO, dan SG memberikan dampak pengaruh positif serta signifikan terhadap ROE karena memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05. Pertumbuhan penjualan (SG) menjadi faktor paling dominan dalam mendorong kenaikan laba bersih perusahaan. Sebaliknya, variabel DER dan FS tidak memberikan pengaruh terhadap ROE karena tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa proporsi utang dalam struktur modal serta ukuran besar maupun kecilnya aset perusahaan bukan merupakan faktor penentu tingkat pengembalian ekuitas pada sampel penelitian ini. Temuan ini membuktikan bahwa tingkat likuiditas yang baik serta efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh aset guna menghasilkan penjualan berkontribusi langsung pada peningkatan profitabilitas bagi pemilik modal.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dimanfaatkan guna menilai sejauh mana kapasitas kerangka dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam studi ini, nilai *Adjusted R Square* digunakan karena lebih akurat dalam mengukur daya prediksi model yang dimiliki lebih dari dua variabel bebas (Ghozali, 2018). Berlandaskan tolok ukur penerimaan atau penolakan hipotesis, suatu hipotesis akan diterima jika: (1) Nilai signifikansi (*p-value*) $0,05$; dan (2) Arah koefisien regresi (β) searah dengan logika teori yang diajukan (positif/negatif). Sebaliknya, jika signifikansi $> 0,05$, maka variabel tersebut dinyatakan tidak berpengaruh secara riil.

Tabel 9. Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	0,488	0,238	0,206

Sumber: Data Olahan (2026)

Mengacu pada hasil pengujian statistik pada Tabel 9, dihasilkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,206 atau ekuivalen dengan 20,6% yang mengindikasikan bahwa variabel bebas meliputi CR, DER, TATO, SG, serta FS secara simultan memberikan kontribusi dalam menerangkan perubahan pada variabel ROE. Angka 20,6% ini membuktikan bahwa model regresi yang dibangun telah mampu menangkap esensi dari unsur-unsur internal yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di Papan Utama secara memadai. Dalam ranah penelitian ilmu sosial, rentang 10% hingga 50% sudah dianggap mempunyai tingkat kekuatan yang baik. Dengan terpenuhinya standar ini, maka model penelitian dianggap cukup representatif dan valid untuk digunakan sebagai dasar penarikan kesimpulan serta pemberian saran kebijakan, meskipun terdapat faktor lain di luar model sebesar 79,4% yang turut memengaruhi nilai ROE perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Equity* (ROE)

Likuiditas yang terjaga memperkuat kelancaran operasional perusahaan, terutama pada sektor barang konsumen primer yang memiliki siklus produksi dan distribusi cepat. Dalam perspektif RBV, CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan jangka pendek sebagai bagian dari kapabilitas internal. Pengelolaan modal kerja yang efisien memastikan ketersediaan bahan baku, stabilitas distribusi, serta kemampuan merespons fluktuasi permintaan pasar. Kondisi pasar Indonesia yang sensitif terhadap perubahan daya beli membuat perusahaan dengan likuiditas yang baik lebih adaptif dalam menjaga kinerja operasional. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Khoiriah & Lukito, 2024) serta (Mawarni & Kusjono, 2021) yang menempatkan likuiditas sebagai faktor pendukung stabilitas profitabilitas, khususnya pada sektor dengan perputaran kas yang tinggi.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE)

Struktur utang tidak secara langsung menentukan kinerja profitabilitas pada sektor ini. Dalam kerangka RBV, utang dipandang sebagai sumber daya finansial yang efektivitasnya bergantung pada bagaimana dana tersebut dialokasikan dan dikelola. Perusahaan yang menggunakan utang untuk pembiayaan jangka panjang atau ekspansi cenderung belum menunjukkan dampak langsung terhadap kinerja laba dalam periode pengamatan. Konteks Indonesia menunjukkan bahwa banyak perusahaan barang konsumen primer mengandalkan pendanaan internal dan arus kas operasional yang stabil. Kondisi tersebut membuat ketergantungan terhadap utang menjadi relatif rendah dalam menentukan kinerja keuangan. Temuan ini konsisten dengan (Andriani et al., 2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak selalu menjadi faktor penentu profitabilitas, terutama pada sektor dengan karakteristik permintaan yang stabil.

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Equity* (ROE)

Efisiensi pemanfaatan aset menjadi faktor kunci dalam mendorong kinerja keuangan. Dalam perspektif RBV, TATO mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam mengoptimalkan aset sebagai sumber daya utama untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan dengan tingkat efisiensi tinggi mampu memaksimalkan output dari aset lain yang dimiliki tanpa harus menambah investasi secara signifikan. Pada sektor barang konsumen primer di Indonesia, efisiensi aset berkaitan erat dengan jaringan distribusi, manajemen persediaan, dan kecepatan perputaran produk. Ketidakmampuan menjaga efisiensi pada aspek tersebut justru berpotensi menekan kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan (Ambari et al., 2020) serta (Maharani & Nugroho, 2024) yang menekankan pentingnya efisiensi operasional dalam meningkatkan profitabilitas.

Pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Return on Equity* (ROE)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kekuatan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya pasar dan kapabilitas internal secara berkelanjutan. Dalam kerangka RBV, SG menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola strategi pemasaran, distribusi, dan inovasi produk sebagai sumber daya yang menghasilkan keunggulan kompetitif. Karakteristik pasar Indonesia yang besar dan dinamis memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan melalui penetrasi pasar dan ekspansi distribusi. Perusahaan yang mampu menjaga pertumbuhan secara konsisten menunjukkan adaptasi yang baik terhadap pertumbuhan preferensi konsumen. Temuan ini sejalan dengan (Li & Terdapaong, 2025) yang menempatkan pertumbuhan penjualan sebagai pendorong utama kinerja keuangan.

Pengaruh *Firm Size* (FS) terhadap *Return on Equity* (ROE)

Ukuran perusahaan tidak secara otomatis mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya. Dalam perspektif RBV, nilai strategis terletak pada bagaimana sumber daya dimanfaatkan, bukan pada besarnya sumber daya itu

sendiri. Perusahaan dengan aset besar menghadapi kompleksitas operasional yang lebih tinggi, sehingga efisiensi menjadi lebih sulit dicapai. Dalam konteks Indonesia, perusahaan besar di sektor barang konsumen primer sering menghadapi tantangan berupa biaya operasional tinggi, struktur organisasi yang kompleks, serta tekanan persaingan yang ketat. Kondisi ini dapat menekan kinerja keuangan apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan sumber daya yang optimal. Hasil ini konsisten dengan temuan (Y. Dedy Rangga & Katarina Agnes, 2025) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan profitabilitas.

PENUTUP

Penelitian ini menyimpulkan bahwa CR, TATO, serta SG terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sedangkan DER dan FS tidak menunjukkan pengaruh terhadap ROE pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Papan Utama BEI periode 2020–2024 berdasarkan hasil olah data 126 observasi menggunakan IBM SPSS Statistics versi 27. Temuan ini menyajikan bukti empiris yang menegaskan bahwa efisiensi operasional serta perkembangan penjualan mempunyai peran krusial dalam mendorong peningkatan profitabilitas ekuitas perusahaan, sehingga manajemen perlu memprioritaskan strategi peningkatan penjualan, optimalisasi pemanfaatan aset, serta menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang sehat guna menciptakan nilai tambah bagi perusahaan tanpa menghambat kinerja operasional.

Meskipun model regresi telah mampu menangkap esensi unsur internal, penelitian ini memiliki keterbatasan pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 20,6% yang mengindikasikan adanya pengaruh faktor lain di luar model sebesar 79,4% serta adanya pengurangan jumlah observasi akibat proses penghapusan *outlier* guna memenuhi asumsi normalitas. Berlandaskan keterbatasan tersebut, peneliti selanjutnya direkomendasikan untuk memperpanjang periode pengamatan, memperluas cakupan sektor, serta memasukkan variabel independen tambahan seperti variabel makroekonomi (suku bunga dan Produk Domestik Bruto) maupun variabel nonkeuangan termasuk aspek *Corporate Governance* guna meningkatkan kapabilitas model dalam menjelaskan variabel terikat secara lebih optimal.

Penelitian ini memperkuat RBV dengan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan ditentukan oleh efektivitas pengelolaan sumber daya internal, khususnya pada aspek efisiensi operasional dan pertumbuhan penjualan. Temuan ini menegaskan bahwa keunggulan kompetitif tidak bergantung pada besarnya sumber daya, melainkan pada kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkannya.

Manajemen perusahaan perlu memfokuskan strategi pada peningkatan efisiensi operasional dan pertumbuhan penjualan sebagai pendorong utama kinerja keuangan. Pengelolaan aset dan modal kerja yang optimal perlu diprioritaskan untuk menjaga kelancaran operasional. Penggunaan utang dan ekspansi aset sebaiknya dilakukan secara selektif dengan mempertimbangkan efektivitas pemanfaatannya terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Adawiyah, R., & Sosrowidigdo, S. (2024). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *Jurnal Akuntansi*, 20(02), 48–54. <https://doi.org/10.58457/akuntansi.v20i02.3868>
- Ambari, R., Indrawan, A., & Sudarma, A. (2020). Pengaruh Total Debt Equity Ratio (DER) dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. *BUDGETING: Journal of Business, Management and Accounting*, 1(2), 73–82. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.1086>
- Andriani, D. A., Sahla, H., & Batubara, Z. K. (2022). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Current Ratio terhadap Return on Equity pada Perusahaan Subsektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JOURNAL OF SCIENCE AND SOCIAL RESEARCH*, 5(3), 456. <https://doi.org/10.54314/jssr.v5i3.977>
- Anisa, O. N., Wibowo A, R. E., & Nurcahyono, N. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham: Berdasarkan Signaling Theory. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(2), 85. <https://doi.org/10.30659/jai.11.2.85-95>
- Artikanaya, I. K. R. (2024). Pengaruh Inflasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 26–33. <https://doi.org/10.35126/ilmn.v12i2.588>
- Aura Annida Husna & Ana Kadarningsih. (2025). Kinerja Keuangan sebagai Faktor Penentu dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Pengolahan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas. *MANAJEMEN*, 5(1), 116–127. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v5i1.878>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Diep To, U. (2024). Analysis of Factors Affecting Financial Distress in Vietnam – An Emerging Economy in East Asia. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(1), 68–81. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(1\).2025.06](https://doi.org/10.21511/imfi.22(1).2025.06)

- Ding, S., Li, S., Liang, Y., Zhao, Q., Cao, F., & Lyu, L. (2021). Factors Influencing the Financing of Listed Companies in Non-timber Forest Industry. *Journal of Nanjing Forestry University (Natural Sciences Edition)*, 45(3), 224–232. <https://doi.org/10.12302/j.issn.1000-2006.202008006>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (A. Tejuksumo, Ed.; 9 ed.).
- Grant, R. (1999). The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation. Dalam *Knowledge and Strategy* (hlm. 3–23). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-7506-7088-3.50004-8>
- Hasanudin, H. (2021). Analysis of the Effect of Sales Growth, Inventory Turnover and Growth Opportunities on Profitability and Stock Return. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 282–290. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.837>
- Jasa, R., Baan, R. R. S., & Budiawan. (2025). Liquidity and Profitability of Capital Structure in the Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Innovative and Creativity*, 5(3), 13000–13013. <https://doi.org/10.31004/joecy.v5i3.3989>
- Jitmaneroj, B., & Ogowang, J. (2023). Time Matters Less: Variance Partitioning of Return on Equity for Banks in Uganda. *Heliyon*, 9(10), e20581. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20581>
- Kasmir. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kebede, T. N., Tesfaye, G. D., & Erana, O. T. (2024). Determinants of Financial Distress: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(1), 17. <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00369-5>
- Khoiriah, N., & Lukito, C. P. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada PT Pelangi Indah Canindo, Tbk. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(4). <https://doi.org/10.56799/jceki.v3i4.3933>
- Kristianti, D. & Khairudin. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Jurnal EMT KITA*, 8(2), 666–671. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i2.2372>
- Kusmawati, Y., & Ovalianti, N. (2022). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada PT Permodalan Nasional Madani (PNM) Periode 2012-2021. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen dan Sumberdaya*, 1(1), 53–61. <https://doi.org/10.54371/jms.v1i1.182>
- Li, J., & Terdpaopong, K. (2025). Factors Influencing the Financial Performance Strategy of Healthcare Listed Companies during the COVID-19 Pandemic. *Corporate and Business Strategy Review*, 6(3), 64. <https://doi.org/10.22495/cbsrv6i3art6>
- Listan Bernal, M., Choi, Y.-S., Lee, H.-C., Kim, Y.-N., & Yeo, G.-T. (2024). An Analysis of Research Trends of the Asian Journal of Shipping and Logistics. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 40(3), 139–146. <https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2024.06.002>
- Maharani, D. D., & Nugroho, R. D. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Total Assets Turn Over (TATO) terhadap Return on Equity (ROE) PT Astra International Tbk. Periode 2014–2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(3), 793–802. <https://doi.org/10.70451/cakrawala.v1i3.122>
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Kushermanto, A., Prasetyani, Jannati, A., & Ardiyani, K. (2024). The Effect of Capital Structure on Firm Value of LQ45 Index Listed in Indonesia Stock Exchange. *Quality-Access to Success*, 25(202). <https://doi.org/10.47750/QAS/25.202.33>
- Mawarni, A. N., & Kusjono, G. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada PT Pan Pacific Insurance, Tbk. Tahun 2011-2018. *Jurnal Disrupsi Bisnis : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang*, 4(1), 76. <https://doi.org/10.32493/drj.v4i1.9124>
- Octaviany, L., & Ratnasari, M. (2024). Financial Factors that Reduce Financial Distress in the Manufacturing Industry. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 24(1), 157. <https://doi.org/10.20961/jab.v24i1.1137>
- Priyan, P. K., Nyabakora, W. I., & Rwezimula, G. (2024). Firm's Capital Structure Decisions, Asset Structure, and Firm's Performance: Application of the Generalized Method of Moments Approach. *PSU Research Review*, 8(3), 813–827. <https://doi.org/10.1108/PRR-06-2022-0069>
- Putri, A. R., & Susetyo, D. P. (2024). Peran Efisiensi Aset dan Margin Laba dalam Meningkatkan Profitabilitas PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. *Journal of Multidisciplinary Research*, 1(2). <https://ejournal.mediakunkun.com/index.php/kunkun/article/view/111>
- S. Ambadkar, R., & Solanki, T. M. (2025). Exploring Debt Dynamics: The Impact of Capital Structure on Profitability in the Indian Food and Beverage Industry. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 12(4), 491–498. <https://doi.org/10.14419/try7bw41>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business. A Skill Building Approach* (7 ed.). New York: John Wiley and Sons.
- Sha, T. L., & Natalia, C. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 40. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.16696>

- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta. https://www.academia.edu/118903676/Metode_Penelitian_Kuantitatif_Kuali
- Susilowati, N., Ridloah, S., Lestari, R., & Herdiana, A. (2021). How Do Three Financial Analysis Pillars and Investment Policies Define the Firm Value in the Basic Industry and Chemical Sector? *Academy of Strategic Management Journal*, 20(3). <https://www.abacademies.org/articles/How-do-three-financial-analysis-pillars-investment-policies-define-firm-value-in-the-basic-industry-chemical-sector-1939-6104-20-S3-012.pdf>
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Widiasmara, A., Kusherawati, A., Cahyaningati, R., & Paramita, R. W. D. (2022). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, and Net Profit Margin on Profit Growth. *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 6(1), 8–15. <https://doi.org/10.30741/assets.v6i1.831>
- Widyakto, A., Rinawati, T., & Widyarti, E. T. (2023). The Effect of Return on Assets, Return on Equity and Net Interest Margin on Stock Prices in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for The 2017-2021 Period. *JURNAL BISNIS STRATEGI*, 32(1), 79–91. <https://doi.org/10.14710/jbs.32.1.79-91>
- Y. Dedy Rangga & Katarina Agnes. (2025). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Firm Size, Cash Holding, dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan di Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(4), 802–814. <https://doi.org/10.54259/akua.v4i4.5694>