

**PEMBIAYAAN UTANG DAN KINERJA PERUSAHAAN: BUKTI
EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH:

ANGGI RIANA

NIM. 21108040086

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2025

HALAMAN JUDUL

**PEMBIAYAAN UTANG DAN KINERJA PERUSAHAAN: BUKTI
EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH:

ANGGI RIANA
NIM. 21108040086

PEMBIMBING:

RISYA KHAERUN NISA, S.E., M.Sc.
NIP. 19950131 000000 2 101

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2025**

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-871/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2025

Tugas Akhir dengan judul : PEMBIAYAAN UTANG DAN KINERJA PERUSAHAAN: BUKTI EMPIRIS
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ANGGI RIANA
Nomor Induk Mahasiswa : 21108040086
Telah diujikan pada : Rabu, 21 Mei 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Risya Khaerun Nisa, S.E., M.Sc.
SIGNED

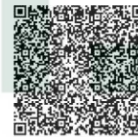
Valid ID: 684b5d77af76



Penguji I

Rizqi Umar Al Hashfi, SEI., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6847e5a9d3817



Penguji II

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 684a5a193743a



Yogyakarta, 21 Mei 2025

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 684b9e6121dc0

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Anggi Riana

Kepada,

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Anggi Riana

NIM : 21108040086

Judul Skripsi : **"Pembiayaan Utang dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"**

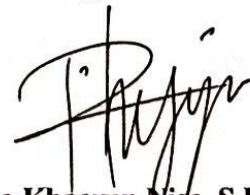
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini saya mengharap agar skripsi tersebut diatas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Mei 2025

Pembimbing,



Risya Khaerun Nisa, S.E., M.Sc.

NIP. 19950131 000000 2 101

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu 'alaikum Wr.Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anggi Riana

NIM : 21108040086

Jurusan/Program Studi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "**Pembiayaan Utang dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**" adalah benar-benar hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi atau karya ilmiah orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila di lain waktu terjadi penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Dengan surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan digunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 10 Mei 2025

Penulis,



Anggi Riana

NIM. 21108040086

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai *Civitas* akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anggi Riana
NIM : 21108040086
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

"Pembiayaan Utang dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 10 Mei 2025

Yang Menyatakan,



Anggi Riana

NIM. 21108040086

HALAMAN MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

-Q.S AL-Baqarah: 286-

“Orang tua dirumah menanti kepulanganmu dengan hasil yang membanggakan, jangan kecewakan mereka. Simpan keluhmu, sebab letihmu tak sebanding dengan perjuangan mereka menghidupimu”

-Ika DF-

“Aku membahayakan nyawa ibu untuk lahir kedunia, jadi tidak mungkin aku tidak ada artinya”

“If you never bleed, you never gonna grow”

-Taylor Swift-

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Kepada kedua orang tuaku Bapak Joko Triono dan Mama Sri Wahyuni

Bapak dan Mamaku tersayang skripsi ini saya persembahkan untukmu. Terima kasih yang selalu mendoakan anakmu ini, selalu memberikan kasih sayang, dukungan, dan motivasi. Terima kasih juga telah memberikan dukungan moral maupun material untuk mencapai cita-cita anakmu.

Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan kepada beliau.

Kepada Almamter tercinta

Program Studi Akuntansi Syariah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Univesrsitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Kosonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bāʿ	B	Be
ت	Tāʿ	T	Te
ث	Ṡāʿ	ṣ	es (dengan titik diatas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥāʿ	ḥ	ha (dengan titik bawah)
خ	Khāʿ	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Ẓāl	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ز	Rāʿ	R	Er
ش	Zāi	Z	zet
س	Sīm	S	Es
س	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭāʿ	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓāʿ	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	„Ain	‘	koma dibalik diatas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fāʿ	F	Ef

ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wāwu	W	W
ه	Hā	H	Ha
ء	Hamzah	`	Apostrof
ي	Yā	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis Rangkap

هَجْدَدَة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عَدَد	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Tā' marbūtah

Semua *tāmarbūtah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada ditengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حِكْمَة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عِلَّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كَسَاهَتِ الْوَلِيَاءِ	Ditulis	<i>Karāmah al-auliya'</i>

D. Vocal Pendek dan Penerapannya

----َ---	Fathah	Ditulis	A
----ِ---	Kasrah	Ditulis	i

-----	Dammah	Ditulis	<i>u</i>
مَفع	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذَكر	Kasrah	Ditulis	<i>żukira</i>
رَهَبَی	Ḍammah	Ditulis	<i>yażhabu</i>

E. Vocal Panjang

1. Faṭḥah + alif	Ditulis	<i>ā</i>
جَاهِلِيَّة	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Faṭḥah + yā" mati	Ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā" mati	Ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فُرُوض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vocal Rangkap

1. Faṭḥah + yā" mati	Ditulis	<i>ai</i>
بَيْكُم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قَوْل	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعِدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَا شُكْرَ لَكُمْ	Ditulis	<i>la'insyakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

انقرآن	Ditulis	<i>Al-Qur' ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut.

السماء	Ditulis	<i>As-Samā</i>
انشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut atau pengucapannya.

ذوى انقروض	Ditulis	<i>Zawial-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahlas-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah rabbil 'alamin, segala puji bagi Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* yang telah memberikan rahmat, taufiq hidayah serta inayahNya sehingga pada kesempatan ini penulis dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tidak lupa penulis panjatkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. Semoga kita termasuk golongan umatnya dan mendapatkan Syafaatnya di *yaumul qiyamah*. *Aamiin*.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan kali ini dengan kerendahan hati, penulis bermaksud menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah ikut berperan dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., K.CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku ketua Program Studi Akuntansi Syariah.
4. Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, M.Ak. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing saya dari awal proses perkuliahan hingga akhir perkuliahan.
5. Risya Khaerun Nisa, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberi banyak bimbingan, arahan, kritik, dan saran serta motivasi kepada penulis dalam proses penyempurnaan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam khususnya dosen program studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Seluruh pegawai staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

8. Bapak Joko Triono dan Mama Sri Wahyuni selaku kedua orang tua saya yang selalu memberikan dukungan dan kasih sayang. Terima kasih atas segala doa yang tiada henti dan perjuangan untuk anakmu.
9. Saudara-saudara kandungku kakakku jessy, yudi, dan adikku reza terima kasih telah memberi semangat, doa dan hiburan.
10. Sahabat-sahabat tersayangku dari kecil ratna, sharah, ana, intan, ayu, puji, niya, uut, icha, dan martini terima kasih selalu mendukungku, mendoakan yang terbaik dan memberikan keseruan-keseruan tiap tahunnya.
11. Terima kasih juga untuk temanku rizka, anisa, hamidah, maliha, zahra, opel, faza, pau, angel yang selalu menemani dan membantu penulis mempersiapkan semua, kenangan-kenangan seru, selalu merayakan, mendoakan, dan meyakinkan diri penulis untuk bisa sampai di titik ini.
12. Terima kasih teman-teman KKN ahadia, nisa, suci, ais, yoan, ulil, nabil, zein yang selalu memberi keseruan-keseruan saat KKN dan sampai saat ini.
13. Terima kasih juga kepada teman-teman semua seper-DPSan yang telah membantu penulis dan memberikan semangat pada saat bimbingan.
14. Terima kasih kepada semua teman-teman yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua.

Semoga Allah SWT senantiasa membalas semua kebaikan mereka dengan nikmat yang lebih berkat dan sempurna. Akhir kata, penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Maka dari itu, kritik dan saran serta perkembangan penelitian ini sangat diharapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin.

Yogyakarta, 10 Mei 2025



Anggi Riana

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT	xxiii
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	12
D. Manfaat Penelitian	12
E. Sistematika Penulisan	13
 BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	 15
A. Landasan Teori.....	15
1. Teori <i>Trade off</i>	15
2. Teori Skala Ekonomi	16
3. Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>)	18
4. Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>) dalam Islam.....	19

5. <i>Short Term Debt</i>	20
6. <i>Long Term Debt</i>	21
7. <i>Total Debt to Total Asset Ratio</i>	21
8. <i>Debt Equity Ratio</i>	22
9. <i>Firm Size</i>	23
10. <i>Liquidity</i>	23
11. <i>Sales Growth</i>	24
B. Kajian Pustaka.....	24
C. Pengembangan Hipotesis	30
1. Pengaruh <i>Short term debt</i> Terhadap Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>)	30
2. Pengaruh <i>Long term debt</i> Terhadap Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>)	33
3. Pengaruh <i>Total Debt to Total Asset Ratio</i> Terhadap Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>).....	35
4. Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>)	37
5. Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kinerja Perusahaan (<i>Firm Performance</i>).....	39
D. Kerangka Penelitian	41
BAB III METODE PENELITIAN	50
A. Jenis Penelitian.....	50
B. Populasi dan Sampel	52
C. Teknik Pengumpulan Data.....	56
D. Definisi Operasional Variabel.....	57
1. Variabel Dependen (Kinerja Perusahaan) (Y).....	57
2. Variabel Independen (X)	59
3. Variabel Kontrol.....	62
E. Teknik Analisis Data.....	64
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	66
2. Pemilihan Model Estimasi Data Panel	67
3. Pengujian Model Estimasi Data Panel	68
4. Uji Asumsi Klasik	70
F. Metode Pengujian Hipotesis	74
1. Analisis Regresi Data Panel	74

2. Uji Hipotesis.....	75
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	79
A. Sekilas Gambaran Umum Objek Penelitian.....	79
B. Analisis dan Pembahasan.....	81
BAB V PENUTUP.....	149
A. Kesimpulan	149
B. Keterbatasan.....	149
C. Saran.....	150
DAFTAR PUSTAKA.....	151
LAMPIRAN.....	165
<i>CURRICULUM VITAE (CV)</i>	182


 STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel III. 1 Tahap Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria.....	54
Tabel III. 2 Daftar Sampel Perusahaan yang Digunakan.....	55
Tabel IV. 1 Jumlah Sampel Penelitian.....	80
Tabel IV. 2 Daftar Perusahaan yang Digunakan Dalam Penelitian.....	80
Tabel IV. 3 Statistik Deskriptif.....	81
Tabel IV. 4 Uji Chow STDA, FS terhadap ROA.....	86
Tabel IV. 5 Uji Chow LTDA, FS terhadap ROA.....	86
Tabel IV. 6 Uji Chow DAR, FS terhadap ROA.....	86
Tabel IV. 7 Uji Chow DER, FS terhadap ROA.....	86
Tabel IV. 8 Uji Hausman STDA, FS terhadap ROA.....	87
Tabel IV. 9 Uji Hausman LTDA, FS terhadap ROA.....	87
Tabel IV. 10 Uji Hausman DAR, FS terhadap ROA.....	87
Tabel IV. 11 Uji Hausman DER, FS terhadap ROA.....	87
Tabel IV. 12 Lagrange Multiplier STDA, FS terhadap ROA.....	88
Tabel IV. 13 Lagrange Multiplier LTDA, FS terhadap ROA.....	88
Tabel IV. 14 Lagrange Multiplier DAR, FS terhadap ROA.....	89
Tabel IV. 15 Lagrange Multiplier DER, FS terhadap ROA.....	89
Tabel IV. 16 Uji Multikolinearitas.....	94
Tabel IV. 17 Uji Multikolinearitas.....	95
Tabel IV. 18 Uji Multikolinearitas.....	96
Tabel IV. 19 Uji Multikolinearitas.....	97
Tabel IV. 20 Uji Autokorelasi.....	103
Tabel IV. 21 Uji Autokorelasi.....	103
Tabel IV. 22 Uji Autokorelasi.....	104
Tabel IV. 23 Uji Autokorelasi.....	105
Tabel IV. 24 Analisis Regresi Data Panel.....	106
Tabel IV. 25 Analisis Regresi Data Panel.....	107
Tabel IV. 26 Analisis Regresi Data Panel.....	109
Tabel IV. 27 Analisis Regresi Data Panel.....	111
Tabel IV. 28 Uji t.....	113
Tabel IV. 29 Uji t.....	116
Tabel IV. 30 Uji t.....	118
Tabel IV. 31 Uji t.....	120
Tabel IV. 32 Uji F.....	123
Tabel IV. 33 Uji F.....	123
Tabel IV. 34 Uji F.....	124
Tabel IV. 35 Uji F.....	125
Tabel IV. 36 Uji R^2	126
Tabel IV. 37 Uji R^2	127
Tabel IV. 38 Uji R^2	128
Tabel IV. 39 Uji R^2	129

Lampiran 1. 1 Tabulasi Data Penelitian.....	165
Lampiran 2. 1 Hasil Uji Chow <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	171
Lampiran 2. 2 Hasil Uji Chow <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	171
Lampiran 2. 3 Hasil Uji Chow <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	171
Lampiran 2. 4 Hasil Uji Chow <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	171
Lampiran 2. 5 Hasil Uji Hausman <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	172
Lampiran 2. 6 Hasil Uji Hausman <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	172
Lampiran 2. 7 Hasil Uji Hausman <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	172
Lampiran 2. 8 Hasil Uji Hausman <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	172
Lampiran 2. 9 Hasil Uji LM <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	173
Lampiran 2. 10 Hasil Uji LM <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	173
Lampiran 2. 11 Hasil Uji LM <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	174
Lampiran 2. 12 Hasil Uji LM <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	174
Lampiran 2. 13 Uji Normalitas <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	174
Lampiran 2. 14 Uji Normalitas <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	175
Lampiran 2. 15 Uji Normalitas <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	175
Lampiran 2. 16 Uji Normalitas <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	175
Lampiran 2. 17 Uji Multikolinearitas <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	175
Lampiran 2. 18 Uji Multikolinearitas <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	175
Lampiran 2. 19 Uji Multikolinearitas <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	176
Lampiran 2. 20 Uji Multikolinearitas <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	176
Lampiran 2. 21 Uji Heteroskedastisitas <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	176
Lampiran 2. 22 Uji Heteroskedastisitas <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	176

Lampiran 2. 23 Uji Heteroskedastisitas <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	177
Lampiran 2. 24 Uji Heteroskedastisitas <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	177
Lampiran 2. 25 Uji Autokorelasi <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	177
Lampiran 2. 26 Uji Autokorelasi <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	177
Lampiran 2. 27 Uji Autokorelasi <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	178
Lampiran 2. 28 Uji Autokorelasi <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	178
Lampiran 2. 29 Uji Statistik Deskriptif.....	178
Lampiran 2. 30 Hasil Analisis Regresi <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	178
Lampiran 2. 31 Hasil Analisis Regresi <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	179
Lampiran 2. 32 Hasil Analisis Regresi <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	179
Lampiran 2. 33 Hasil Analisis Regresi <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	180
Lampiran 2. 34 Hasil Uji F <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	180
Lampiran 2. 35 Hasil Uji F <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	180
Lampiran 2. 36 Hasil Uji F <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	180
Lampiran 2. 37 Hasil Uji F <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	181
Lampiran 2. 38 Hasil Uji R^2 <i>Short term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	181
Lampiran 2. 39 Hasil Uji R^2 <i>Long term debt, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	181
Lampiran 2. 40 Hasil Uji R^2 <i>Total Debt To Total Asset Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	181
Lampiran 2. 41 Hasil Uji R^2 <i>Debt Equity Ratio, Firm Size Terhadap Firm Performance</i>	181

DAFTAR GAMBAR

Gambar II. 1 Kerangka Penelitian.....	41
Gambar IV. 2 Uji Normalitas.....	90
Gambar IV. 3 Uji Normalitas.....	91
Gambar IV. 4 Uji Normalitas.....	92
Gambar IV. 5 Uji Normalitas.....	92
Gambar IV. 6 Uji Heteroskedastisitas.....	99
Gambar IV. 7 Uji Heteroskedastisitas.....	99
Gambar IV. 8 Uji Heteroskedastisitas.....	100
Gambar IV. 9 Uji Heteroskedastisitas.....	101



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pembiayaan utang terhadap kinerja perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2023. Jenis penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan model analisis data panel dengan sampel berjumlah 130 data yang diolah dengan menggunakan bantuan alat statistik Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio* dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm performance*.

Kata Kunci: Pembiayaan Utang, Kinerja Perusahaan, Bursa Efek Indonesia



ABSTRACT

This study aims to determine the effect of debt financing on the performance of food and beverage sub-sector manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The type of quantitative research uses secondary data with a purposive sampling method. This study uses a panel data analysis model with a sample of 130 data processed using the Eviews 12 statistical tool. The results of this study indicate that short-term debt, long-term debt, total debt to total asset ratio, debt equity ratio and firm size have a significant negative effect on firm performance.

Keywords: *Debt Financing, Firm Performance, Indonesia Stock Exchange*



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kinerja keuangan suatu perusahaan mencerminkan keadaan substansi keuangan perusahaan dalam periode tertentu yang mencakup pemilihan dan pemanfaatan aset yang diperkirakan oleh beberapa faktor, khususnya proporsi kecukupan modal, likuiditas, utang, kemampuan perusahaan membayar utang dan meningkatkan profitabilitas (Endri *et al.*, 2021). Kinerja keuangan perusahaan juga menggambarkan kemampuan organisasi dalam mengelola dan mengendalikan asetnya, serta memberikan gambaran umum tentang kondisi keuangan organisasi dalam periode tertentu (Shahnia *et al.*, 2020). Kinerja perusahaan menjadi hal utama untuk menentukan keberlangsungan bisnis suatu perusahaan. Fokus manajer pada kinerja keuangan karena memengaruhi efisiensi pengelolaan sumber daya. Investor dan kreditor memiliki tujuan agar kinerja keuangan dapat mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk meningkatkan profitabilitas (Ullah *et al.*, 2020).

Perkembangan dunia bisnis yang pesat saat ini membantu pertumbuhan ekonomi dengan munculnya berbagai bisnis baru. Fenomena ini juga dapat meningkatkan keuntungan bisnis dengan meningkatkan aktivitas penjualan. Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di Indonesia dianggap mampu bertahan ditengah krisis global dan memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Dengan kontribusi sebesar 39,10 persen terhadap produk domestik bruto (PDB), industri pengolahan merupakan bagian

penting dari perekonomian Indonesia. Perusahaan sub-sektor *food and beverage* menunjukkan peningkatan investasi yang signifikan pada tahun 2023, mencapai Rp 85,10 triliun, dan berhasil mengeksport makanan dan minuman dengan nilai ekspor 3,38 juta dolar AS ke beberapa negara Filipina, China, dan Amerika Serikat. Investor menarik minat dalam industri ini, jadi perusahaan yang beroperasi di dalamnya harus memiliki manajemen yang baik untuk mempertahankan daya saing dan mencapai tujuan jangka panjang (Hariant, 2024).

Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman ini menghadapi tantangan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang stabil di tengah kondisi ekonomi yang tidak menguntungkan. Fenomena permasalahan tahun 2020 dan 2023, PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) mengalami penurunan penjualan neto dari Rp 24,39 miliar menjadi Rp 15,23 miliar dengan laba bruto turun dari Rp 3,86 miliar menjadi Rp 1,07 miliar dan rugi usaha meningkat Rp 1,56 miliar dari Rp 731,47 juta. Di sisi lain, PT Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) berhasil mencatat laba Rp 16,56 miliar di kuartal 1/2023, meskipun penjualan turun dari 206,81 miliar menjadi 102,55 miliar dan laba kotor naik menjadi Rp 31,01 miliar dari Rp 24,01 miliar (Sekuritas, 2020). Selain itu, total liabilitas PSDN turun menjadi Rp 651,67 miliar dari Rp 666,35 miliar, sedangkan total ekuitas naik menjadi 55,69 miliar dari Rp 39,12 miliar. Strategi perbaikan diperlukan yang berfokus pada peningkatan penjualan, pengurangan biaya operasional dan manajemen utang diperlukan bagi kedua perusahaan (Adventy, 2023). Sementara itu, sejak desember 2020 harga saham PT FKS

Food Sejahtera Tbk (AISA) turun sekitar Rp 140 per saham atau 68%, perusahaan terpantau tertekan pada 2022. Perusahaan menghadapi risiko *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia, meskipun target pertumbuhan penjualan 10% sampai 20% di 2023 (Melani, 2021).

Tantangan *financial* yang dihadapi PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) menyebabkan peningkatan rugi usaha serta rugi sebelum pajak. Tantangan tersebut dapat diatasi dengan memperhatikan ukuran likuiditas, seperti likuiditas atau rasio lancar yang mungkin menunjukkan kemampuan suatu entitas untuk memenuhi liabilitas lancarnya (Talisa *et al.*, 2020). Selain itu, PT Prasidha Aneka Niaga Tbk atau dikenal sebagai PSDN perusahaan berhasil mengubah kerugian menjadi laba (Yameen *et al.*, 2019). Dengan fokus restrukturisasi keuangan, perbaikan operasional dan komunikasi yang jelas, FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) dapat mengatasi tantangan dan kembali kearah pertumbuhan yang berkelanjutan (Pham & Nguyen, 2020). Penelitian ini menganalisis kebutuhan keuangan perusahaan, membantu perusahaan mengurangi ketergantungan pada utang, serta meningkatkan kinerja perusahaan. Tujuannya adalah meningkatkan kinerja perusahaan manufaktur dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih baik (Yu & Ryu, 2020).

Dengan demikian, permasalahan atau tantangan yang sedang dihadapi perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEI menghadapi tantangan dalam mempertahankan daya saing bisnis (Aryantini & Jumono, 2021). Tantangan tersebut melibatkan aspek keuangan, termasuk melakukan pembayaran *short term debt* dan *long term debt*, pengadaan mesin baru,

manajemen persediaan bahan baku, serta pembiayaan upah dan gaji karyawan (Syukur & Bungkilo, 2020). Pengelolaan utang juga tercermin dalam preferensi penyedia kredit terhadap pasar kredit jangka pendek, seiring dengan potensi inflasi, meskipun penggunaan utang dapat memberikan keuntungan karena pembayaran bunga tidak dikenakan pajak, namun risiko kebangkrutan dapat timbul jika pembayaran pinjaman gagal (Samo & Murad, 2019). Oleh karena itu, penelitian ini digunakan untuk memahami dan mengatasi kesulitan yang ditimbulkan oleh fenomena yang terjadi (Nazir *et al.*, 2021).

Penelitian ini menggunakan berbagai rasio utang, yaitu ukuran *short term debt* dan *long term debt* merupakan variabel independen yang menjadi perhatian utama. Perusahaan memperoleh dana untuk operasinya dari dua sumber utama, yaitu *short term debt* dan *long term debt* yang diperoleh dari pihak-pihak luar serta ekuitas yang merupakan modal yang diberikan oleh pemilik usaha (Sike *et al.*, 2023). Penelitian ini menyatakan *short term debt* dan *long term debt* berdampak negatif terhadap *firm performance* (Nazir *et al.*, 2021). Temuan ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menjelaskan hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan (Kraus & Litzenberger, 1972). Perusahaan mencapai titik optimal, dimana manfaat penggunaan utang harus sebanding dengan risikonya. Jika biaya yang ditimbulkan oleh penggunaan utang melebihi manfaatnya, maka penambahan utang tidak disarankan, karena menyebabkan kebangkrutan karena utang yang berlebihan (Jalilvand & Harris, 1984). Dengan demikian, perusahaan harus menjaga keseimbangan aset dan kewajiban, serta mencapai kinerja yang optimal untuk menjaga kinerja keuangan perusahaan

(*firm performance*) yang menjadi kelangsungan bisnis perusahaan (Tran *et al.*, 2023).

Sementara itu, *total debt to total asset ratio* sebagai indikator struktur modal yang mewakili *leverage* (Nguyen & Nguyen, 2020). Perusahaan umumnya memilih untuk menggunakan utang dalam jumlah yang lebih tinggi. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan memanfaatkan pendapatannya untuk melunasi utang, sehingga memiliki *leverage* yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kurang menguntungkan (Ngatno *et al.*, 2021). *Total debt to total asset ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Ahmed *et al.*, 2024; Farhan *et al.*, 2020). Temuan ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menjelaskan hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan (Kraus & Litzenberger, 1972). Perusahaan mencapai titik optimal, dimana manfaat penggunaan utang harus sebanding dengan risikonya. Jika biaya yang ditimbulkan oleh penggunaan utang melebihi manfaatnya, maka penambahan utang tidak disarankan, karena menyebabkan kebangkrutan karena utang yang berlebihan (Jalilvand & Harris, 1984).

Tingkat *debt equity ratio* menjadi aspek penting dalam menilai struktur *financial* perusahaan. *Debt equity ratio* membandingkan total liabilitas perusahaan dan nilai ekuitas pemegang saham (Odhiambo *et al.*, 2022). Penelitian ini menunjukkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. *Debt equity ratio* dan *return on asset* menunjukkan bahwa peningkatan *debt equity ratio* menyebabkan *return on asset* yang rendah (Jihadi *et al.*, 2021). Temuan ini sejalan dengan teori *trade-off* yang

menjelaskan hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan (Kraus & Litzenberger, 1972). Perusahaan mencapai titik optimal, dimana manfaat penggunaan utang harus sebanding dengan risikonya. Jika biaya yang ditimbulkan oleh penggunaan utang melebihi manfaatnya, maka penambahan utang tidak disarankan, karena menyebabkan kebangkrutan karena utang yang berlebihan (Jalilvand & Harris, 1984).

Tingkat *firm size* digunakan sebagai faktor penentu utama bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan utang ekuitas dan mempertimbangkan ukuran untuk membuat pilihan tersebut (Nazir *et al.*, 2021). *Firm Size* digunakan sebagai variabel pengendali profitabilitas (Arhinful & Radmehr, 2023). Pada penelitian ini mengemukakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *return on asset* kinerja perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar *firm size* maka semakin baik juga *firm performance* tersebut (Nazir *et al.*, 2021). Penelitian ini sejalan dengan teori skala ekonomi yang menjelaskan bahwa perusahaan berskala besar memiliki peluang untuk mencapai efisiensi produksi dengan menurunkan biaya dan meningkatkan volume output. Hal ini, dapat memperkuat profitabilitas yang meningkatkan kinerja perusahaan (Marshall, 1920; Irene, 2012).

Selain itu, terdapat *liquidity* yang merupakan variabel kontrol. Pada penelitian likuiditas dengan *return on asset* berhubungan positif terhadap *return on asset* (Samo & Murad, 2019). Perlindungan pajak yang diperoleh dari utang akan diimbangi dengan kerugian jika terjadi kebangkrutan (Nguyen & Nguyen, 2020; Jiang *et al.*, 2019). Selain itu, *sales growth* sebagai variabel kontrol

penting dalam meningkatkan keuntungan bisnis (Nazir *et al.*, 2021). *Sales growth* mengukur perubahan penjualan perusahaan (Arhinful & Radmehr, 2023). Penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *return on assets* atau kinerja perusahaan (Nazir *et al.*, 2021).

Pada penelitian ini memiliki kebaruan, yaitu dengan menambahkan variabel independen *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio* dan menambahkan satu variabel kontrol, yaitu *liquidity*. Penambahan *total debt to total asset ratio* dan *debt equity ratio* merupakan variabel independen dilakukan karena kedua rasio ini mengukur struktur modal dan risiko finansial perusahaan. *Total debt to total asset ratio* menunjukkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan *debt equity ratio* membandingkan utang dan ekuitas. Penambahan *liquidity* sebagai variabel kontrol penting karena likuiditas memengaruhi kemampuan perusahaan memenuhi *short term debt* dan menjaga stabilitas keuangan yang pada akhirnya meningkatkan *firm performance*.

Selain itu, penelitian ini menggunakan alternatif populasi, sampel dan periode waktu yang berbeda dengan menggunakan populasi perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 (Ahmed *et al.*, 2024). Penelitian ini menguji pengaruh hubungan antara *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio*, *sales growth*, *firm size* terhadap *firm performance* dengan proksi *return on asset* dan hubungan dari *liquidity* merupakan variabel kontrol terhadap *firm performance*. Dengan demikian, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan

wawasan baru tentang strategi perusahaan dalam meminimalkan biaya utang dan meningkatkan kinerja (Nazir *et al.*, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio*, *firm size* terhadap *firm performance* diukur dengan *return on asset* dan pengaruh dari *liquidity*, *sales growth* merupakan variabel kontrol terhadap kinerja perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman di BEI periode 2019-2023 (Nazir *et al.*, 2021). Pemilihan sub-sektor makanan dan minuman didasarkan pada beberapa alasan logis, yaitu sub-sektor makanan dan minuman berperan strategis dalam perekonomian Indonesia, dengan permintaan yang stabil meskipun menghadapi fluktuasi ekonomi. Selain itu, karakteristik operasionalnya yang unik memengaruhi pengelolaan utang dan aset, sehingga penting untuk diteliti karena keputusan pembiayaan dan penggunaan utang dapat memengaruhi profitabilitas dan kelangsungan bisnis dalam jangka panjang. Selain itu, sub-sektor ini menunjukkan pertumbuhan signifikan dan kontribusi terhadap produk domestik bruto, menawarkan wawasan relevan tentang dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan di tengah perubahan ekonomi (Afni *et al.*, 2023).

Berdasarkan uraian diatas sehingga peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pembiayaan Utang dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**. Pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2023.

B. Rumusan Masalah

Permasalahan yang dihadapi manajer berkaitan dengan tantangan dalam menyatukan ekuitas dengan aktivitas operasi yang dilakukan untuk memastikan strategi meminimalkan biaya secara efisien dan meningkatkan kinerja perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman (Talisa *et al.*, 2020). Dengan demikian, permasalahan atau tantangan yang sedang dihadapi perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEI menghadapi tantangan dalam mempertahankan daya saing bisnis (Aryantini & Jumono, 2021; Syukur & Bungkilo, 2020). Meskipun dihadapkan pada biaya yang signifikan, perusahaan dapat menggunakan *leverage* keuangan sebagai sumber pembiayaan untuk optimalisasi kinerja keuangan (Jiang *et al.*, 2019). Keputusan perusahaan manufaktur dalam memilih pendanaan utang memiliki konsekuensi eksplisit yang berdampak pada profitabilitas perusahaan atau *firm performance* (Nazir *et al.*, 2021).

Berdasarkan latar belakang di atas menunjukkan bahwa penelitian ini dilakukan untuk menguji “Pembiayaan Utang dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana suatu entitas dapat meminimalkan biaya utang perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Nazir *et al.*, 2021). Pembiayaan utang dapat memberikan perlindungan terhadap pajak atas keuntungan yang memiliki risiko keuangan tinggi terhadap fluktuasi nilai tukar dan kebangkrutan. Dengan demikian, hal ini mengurangi biaya dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Ahmed *et al.*, 2024).

Pada penelitian menghasilkan bahwa *short term debt* dan *long term debt* memiliki dampak negatif terhadap *firm performance*. Hasil penelitian ini menyatakan masalah keagenan menyebabkan kebijakan utang yang tinggi yang dapat menurunkan *firm performance*. Selain itu, *sales growth* dan *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan sektor non keuangan (Nazir *et al.*, 2021). Pada penelitian ini menunjukkan korelasi negatif terhadap *return on asset*, sedangkan semua bentuk rasio utang baik *short term debt*, *long term debt*, maupun *total debt ratio* menunjukkan pengaruh negatif dengan kinerja perusahaan. (Nazir *et al.*, 2021; Ahmed *et al.*, 2024).

Pada penelitian tersebut terdapat perbedaan temuan, penelitian Nazir *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *short term debt* dan *long term debt* berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menyatakan utang yang tinggi mengakibatkan kinerja yang lebih rendah. Namun, *sales growth* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Sementara itu dalam penelitian Ahmed *et al.*, (2024) menghasilkan temuan bahwa semua bentuk rasio utang baik jangka pendek, jangka panjang, maupun rasio utang total menunjukkan korelasi negatif dengan *firm performance*.

Pada penelitian ini terdapat perbedaan temuan yang menarik, seperti *short term debt* dan *total debt* dibandingkan dengan total aset menunjukkan dampak positif dengan *return on equity*, sementara *long term debt* memiliki dampak negatif terhadap *return on equity* secara statistik. Maka, pada penelitian ini akan melihat bagaimana kinerja perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2023 untuk menguji pengaruh

hubungan antara *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio*, *sales growth*, *firm size* terhadap *firm performance* dan hubungan dari *liquidity* sebagai variabel kontrol terhadap *firm performance*. Penelitian ini menggunakan sampel dan periode berbeda, yaitu dari perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2023. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menambahkan variabel independen, yaitu *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio* dan menambahkan satu variabel kontrol, yaitu *liquidity* (Ahmed *et al.*, 2024).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diperoleh rumusan masalah dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Apakah *Short term debt* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?
2. Apakah *Long term debt* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?
3. Apakah *Total Debt to Total Asset Ratio* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?
4. Apakah *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?
5. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?
6. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Untuk menguji pengaruh *Short term debt* terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*).
2. Untuk menguji pengaruh *Long term debt* terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*).
3. Untuk menguji pengaruh *Total Debt to Total Asset Ratio* terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*).
4. Untuk menguji pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*).
5. Untuk menguji pengaruh *Sales Growth* terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*).
6. Untuk menguji pengaruh *Firm Size* terhadap Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)?

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi sejumlah pihak yang memiliki kepentingan, antara lain:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini sebagai metode untuk mempelajari informasi mengenai *financial* dan kinerja perusahaan, serta dapat mengetahui indikator atau variabel yang diteliti dalam penelitian ini dapat memengaruhi *firm performance*.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan membantu peneliti selanjutnya dan dapat menjadi sumber referensi bagi pembaca yang tertarik pada bidang *financial* dan kinerja perusahaan, khususnya mengenai “Pembiayaan Utang dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk mengukur seberapa layak suatu perusahaan dalam mengoptimalkan aset serta sumber daya yang tersedia untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan atau *firm performance* yang harus dilihat melalui rasio *financial* perusahaan untuk menghindari kebangkrutan.

E. Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab utama yang disusun secara berurutan dan mencakup uraian berikut dalam setiap bab:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memuat latar belakang permasalahan yang menjadi landasan penelitian, rumusan masalah, tujuan, manfaat dan sistematika penulisan. Latar belakang ini juga dapat memberikan gambaran alasan dilakukan penelitian dan urgensi topik yang dibahas.

BAB II LITERATUR REVIEW

Bab ini memuat tentang literatur review yang berguna untuk memperkuat kajian teori, kemudian penjelasan dari penelitian sebelumnya sebagai dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini dan pengembangan hipotesis yang berguna untuk menjelaskan tujuan penelitian dan membantu agar berfikir secara logis. Pengembangan hipotesis yang dirumuskan berdasarkan kajian teori dan literatur review merupakan hasil analisis sementara dari permasalahan yang ada.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memuat tentang metode penelitian mengenai desain penelitian dan alat uji penelitian, serta populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data. Pada bab ini juga menjelaskan mengenai definisi operasional variabel dalam penelitian, memungkinkan pengukuran dan pengamatan yang lebih spesifik dan teknik analisis data yang berguna untuk menguji hipotesis yang diajukan termasuk berbagai jenis pengujian yang dilakukan. Fokusnya adalah pada teknik statistik yang diterapkan untuk mengolah data dan menguji kebenaran hipotesis penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memuat hasil serta pembahasan dari pengujian data yang telah diproses dan terdapat uraian mengenai objek penelitian, hasil analisis yang telah dilakukan, serta pembahasan mendalam terkait hasil penelitian secara menyeluruh untuk memberi pemahaman lebih tentang konteks dan signifikasi temuan yang ditemukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan simpulan yang dapat diambil dari hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya. Selain itu, bab ini juga menyajikan beberapa rekomendasi yang dapat berguna bagi peneliti selanjutnya dan pihak-pihak yang tertarik dengan topik yang diteliti. Kesimpulan tersebut membantu merangkum temuan utama penelitian dan menyoroti implikasi dan signifikansinya, sementara rekomendasi memberikan arah bagi penelitian masa depan atau tindakan yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian tersebut.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Pada penelitian ini bertujuan untuk untuk mengetahui pengaruh *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio*, *firm size* terhadap kinerja perusahaan (*firm performance*) yang diukur dengan *return on asset* dan *liquidity*, *sales growth* sebagai variabel kontrol terhadap *firm performance* manufaktur sub-sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2019-2023.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio* dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm performance*. Kemudian, hasil *liquidity* sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Namun, *sales growth* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*.

B. Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, yaitu sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan enam variabel independen, yaitu *short term debt*, *long term debt*, *total debt to total asset ratio*, *debt equity ratio*, *firm size* dan satu variabel kontrol, yaitu *liquidity* dan *sales growth*. Penelitian ini hanya berfokus pada pengaruh pembiayaan utang dan kurang

memberi penjelasan tentang faktor lain yang dapat berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan (*firm performance*) secara komprehensif.

2. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat di terapkan secara umum pada sektor lain.
3. Pada penelitian ini juga hanya menggunakan data rentang waktu lima tahun dari 2019 sampai 2023.

C. Saran

Pada penelitian ini terdapat beberapa saran untuk peneliti selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengeksplorasi dan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (*firm performance*), seperti *tangibility* dan *dividend payout ratio*.
2. Peneliti mendatang diharapkan dapat menggunakan sampel penelitian yang lebih luas di sektor lain serta memperpanjang periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih menyeluruh dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, F. M., & Efendi, D. (2023). Pengaruh Transaksi Pihak Berelasi, Size, Sales, Growth Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2460-0585.
- Adventy, Artha. 2023. "Prasidha Aneka (PSDN) balikkan rugi jadi laba lewat selisih kurs kuartal I/2023." *Market Bisnis*, 21 Mei 2023. Diakses pada 15 Februari 2024.
<https://market.bisnis.com/read/20230521/192/1657791/prasidha-ane kapsdn-balikkan-rugi-jadi-laba-lewat-selisih-kurs-kuartal-i2023>
- Afni, C. N., Meliza, M., & Ayuningrum, A. P. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 17. <https://doi.org/10.31941/jebi.v26i1.2879>
- Afriyenty, D. (2020). Analysis Of Debt Short Term And Receivable Turnover On The Profitability Of Manufacturing Companies. *Jurnal Uinsgd*.
<https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/kl>
- Ahmed, F., Rahman, M. U., Rehman, H. M., Imran, M., Dunay, A., & Hossain, M. B. (2024). Corporate capital structure effects on corporate performance pursuing a strategy of innovation in manufacturing companies. *Heliyon*, 10(3).
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24677>
- Akhmad Com. 2019. Uji Asumsi Multikolinearitas dengan Eviews." *Akhmad Com*, 2019. Diakses pada 19 Desember 2024.
<https://www.marisscience.com/2019/04/uji-asumsi-multikolinearitas-dengan.html?m=1>
- Andelline, S., & Widjaja, I. (2018). Pengaruh Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Asset Growth, Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*. Vol. 02 No. 2.
- Anissa, R. A. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*.
doi.org/10.21009/JRMSI.010.1.06
- Appiah, K. O., Gyimah, P., & Abdul-Razak, Y. (2020). Financial leverage and corporate performance: does the duration of the debt ratio matters? In *Int. J. Business and Emerging Markets* (Vol. 12, Issue 1).
- Aprilia, S. R., Puspitanigtyas, Z., & Prakoso, A. (2018). Pengaruh Current Ration, Total Asset Turnover Dan Debt Equity Ratio Terhadap Price To Book Value

Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan* (Vol. 11 No. 3).

- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 53–71. <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2022-0038>
- Aryantini, S., & Jumono, S. (2021). Profitability and value of firm: An evidence from manufacturing industry in Indonesia. *Accounting*, 7(4), 735–746. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.011>
- Asmita, N., Sri, A., Putri, K., Basri, J., Utang, J., Pendek, J., & Panjang, D. P. (2022). Pengaruh Utang Jangka Pendek Dan Utang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub-sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022. *Bridging: Journal of Islamic Digital Economic and Management*. <https://journal.alshobar.or.id/index.php/bridging>
- Ayange, A., Emmanuel, N. C., Rosemary, I. H., Ndudi, U. C., & Samuel, U. E. (2021). Effect of capital structure on firms performance in Nigeria. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 15–23. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090102>.
- Ayuningtyas, H. A., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Dan Perumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Ayyuna, N. R., Effendi, I., & Amelia, R. W. (2021). The Effect Of The Leverage Ratio On Stock Returns In Food And Beverage Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*. Doi: [10.31289/jimbi.v2i1.468](https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.468)
- Azzahra, K., & Sampurno, D. R. (2023). Analisis Pengaruh Current Ratio, Firm Size, Debt To Asset, dan Debt To Equity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Firm Age Sebagai Variabel Kontrol. *Journal Of Manajement*. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/index>
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 5 No. 3.
- Basuki, T. A., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews). PT Raja Grafindo Persada.
- Brigham, Eugene dan Houston, J.F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.

- Cahya, D. A., Budiyati, E., & Yulianingsih, W. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Debt Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa*.
- Datun, W. F., & Indrati, M. (2022). Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Ukuran Perusahaan, Dan Usia Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Doan, T. T. T. (2020). Financing decision and firm performance: Evidence from an emerging country. *Management Science Letters*, 10(4), 849–854. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.10.012>
- Dsouza, S., Demiraj, R., & Habibniya, H. (2023). *Impact of Liquidity and Leverage on Performance: Panel Data Evidence of Hotels and Entertainment Services Industry in the MENA Region*. <https://www.researchgate.net/publication/371987151>
- Dzulfadeln, A. P., Tendean, A., & Palu, Y. S. (2024). Pengaruh Hutang Jangka Pendek Dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Return On Asset (ROA). Pada Pt. Asahimas Flat Glass Tbk. *Jurnal Online Manajemen ELPEI (JOMEL)*. <http://jurnal.stim-lpi.ac.id/index.php/elpei>
- Endri, E., Ridho, A. M., Marlapa, E., & Susanto, H. (2021a). Capital structure and profitability: Evidence from mining companies in Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(4), 135–146. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-4.12>
- Endri, E., Ridho, A. M., Marlapa, E., & Susanto, H. (2021b). Capital structure and profitability: Evidence from mining companies in Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(4), 135–146. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-4.12>
- Fachrudin, A. K. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1.
- Farhan, N. H. S., Tabash, M. I., Alsamhi, M. H., & Yahya, A. T. (2020). The relationship between capital structure and firm performance: empirical evidence from Indian service sector. In *Int. J. Sustainable Economy* (Vol. 12, Issue 2).
- Fathoni, R., & Sunan Ampel Surabaya, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1347–1356. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.2761>
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D. I. (2019). *Metodologi Penelitian Untuk Manajemen dan Akuntansi*. Salemba Empat.

- Febriani, A., & Sari, M. (2019). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Return On Assets dan Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v2i2.3775>
- Fietroh, M. N., & Fitriyani, I. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Non Performing Loan Dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional Terhadap Return On Asset Pada PT. Pegadaian (Persero). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 7(2). <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>.
- Gujarati, N. D., & Porter., C. D. (2010). Dasar-dasar Ekonometrika. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Harahap, W. E. P., & Yusra, I. (2025). Business Risk In Moderating The Effect Of Capital Structure On Financial Perofrmance In Listed Companies In Indonesia. *Jurnal Sejarah, Pendidikan dan Humaniora*. <https://ejournal.unibabwi.ac.id/index.php/santhet/article/view/5004/2870>.
- Harianto, Muhammad. 2024. "Kemenperin: Industri makanan-minuman penopang ekonomi Indonesia." *Antara News*, 02 Maret 2024. Diakses pada 09 November 2024. <https://www.antaranews.com/berita/3992028/kemenperin-industrimakanan-minuman-penopang-ekonomi-indonesia>
- Hartati, L., Marsoem Pengaruh Hutang Jangka, B., Hartati, L., Santoso Marsoem, B., Kunci, K., Jangka Pendek, H., & Jangka Panjang, H. (2021). Pengaruh Hutang Jangka Pendek Dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*. 2356-3966.
- Hayati, K., Simbolon, K. A., Sianturi, S. P. I., Goal, L. F.R., & Segala, M. Y. (2019). Pengaruh Inventory Turnover, Sales Growth, dan Liquidity Terhadap Profitabilitas Pada PT Sumber Alfaria Trijaya. *Riset & Jurnal Akuntansi*. 2548-9224.
- Hayati, R. D., Liztiara, M., & Muchtar, S. (2022). Debt Financing And Firm Performance On Manufacturing Companies Listed On The IDX. *Jurnal Ekonomi*. Doi: <http://dx.doi.org/10.24912/je.v27i1.848>
- Hidayat, Anwar. 2017. Tutorial Uji Asumsi Klasik dengan Eviews." *Statistikan*, 2017. Diakses pada 19 Desember 2024. <https://www.statistikian.com/2017/02/tutorial-uji-asumsi-klasik-eviews.html>
- Hirman, A. A., Hamidah., Rahman, I. Z., & Taskurun. (2024). Integrasi Al-Qur'an Tata Kelola Perusahaan: Mewujudkan Good Corporate Governance Melalui Harmonisasi Spiritual. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*. Doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i3.14737>.
- IlliYanti, L., Malik, A., & Kurniawan, B. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Syariah*. <https://doi.org/10.59059/maslahah.v2i1.672>

- Imadudin, Z., Swandari, F., & Redawati. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*. www.kontan.co.id
- Irene R. D. P. 2012. Pengaruh Karakteristik Reksa Dana dan Dukungan Manajer Investasi terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Empiris Pada Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia). Semarang: Program Doktor Ilmu Ekonomi UNDIP.
- Iqbal, Muhammad. 2015. Regresi Data Panel (2) Tahap Analisis.” *Perbanas Institute*, 20 Januari 2015. Diakses pada 19 Desember 2024. <https://dosen.perbanas.id/wp-content/uploads/wp-post-to-pdf-enhanced-cache/1/regresi-data-panel-2-tahap-analisis.pdf>
- Jalilvand, Abolhassan, dan Harris, Robert S., 1984, Corporate Behavior in Adjusting to Capital Structure and Dividend Targets: An Econometrics Study, *Journal of Finance* 39, Halaman 127-145.
- Jannah, M., Tarmizi., & Habibah, A. W. G. (2023). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Syariah*. Vol. 4 No. 1.
- Jannatul, N., Wa, M. ', & Artikel, I. (2018). Pengaruh Hutang Dan Modal Terhadap Profitabilitas (Riset Pada PT Lippo Karawaci Tbk). <https://doi.org/10.29407/jae.v5i3.14287>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976a). Also published in Foundations of Organizational Strategy. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://ssrn.com/abstract=94043>Electroniccopyavailableat:<http://ssrn.com/abstract=94043><http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976b). Theory Of The Firm: Managerial Behavior Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Jha, P., & Kumar Mittal, S. (2024). The nexus between financing pattern, firm-specific factors, and financial performance: Panel evidence of listed SMEs in India. *IIMB Management Review*, 36(1), 71–82. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2024.02.001>
- Jiang, H., Ajorsu, E. S., & Kay Bakpa, E. (2019). *The Effect of Liquidity and Financial Leverage on Firm Performance: Evidence from Listed Manufacturing Firms on The Ghana Stock Exchange*. 10(8). <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.

- Karimah, M. I., & Mahroji. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship*. <https://intropublica.org/index.php/jadbe>.
- Khan, S., & Qasem, A. (2024). Are the firms' capital structure and performance related? Evidence from GCC economies. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2344749>
- Khémiri, W., & Noubbigh, H. (2018). Determinants of capital structure: Evidence from sub-Saharan African firms. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 70, 150–159. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.04.010>
- Khairedayanti., Asiah, N. A., Fauzi, A., & Dermawan, B. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 20 No.2.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). American Finance Association A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage A State Preference Model Of Optimal Financial Leverage. In *Source: The Journal of Finance* (Vol. 28, Issue 4).
- Kurniawan Sitorus, R. S., Yansen Siahaan, A., Susanti, E., & Azwar, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Vol. 5, Issue 1). www.idx.co.id.
- Kurniawati, C. R. (2022). Pengaruh current ratio, total asset turnover, dan debt to equity ratio terhadap return on asset. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 101. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i2.2832>
- Kusuma, P. R. (2016). Pengaruh DAR, Ukuran Perusahaan, Risiko, Pajak, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Bisnis Dan Manajemen*. Vol. 8 No. 2.
- Kusumadewi, N. R. (2022). Pengaruh Leverage Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*. <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>.
- Litzenberger, H. R., & Kraus, A. (1972). A State-Preference Model Of Optimal Financial Leverage. *Finance*. Stanford Business.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, P. D. (2021). Pengaruh DAR Dan Ukuran Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Pada BEI. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*. <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Lumbanraja, T., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Nusantara, S. (2021). Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Rasio Profitabilitas Pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. 14(1). www.jurakunman.stiesuryanusantara.ac.id

- Madany, N., & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variansium28>
- Magableh, G. M. (2021). Supply Chains and the COVID-19 Pandemic: A Comprehensive Framework. *European Management Review*, 18(3), 363–382. <https://doi.org/10.1111/emre.12449>.
- Malwan, Fingki., Liwaul., & Ningtyas, P. C. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2022. *Jurnal Administrasi Bisnis*. (Vol. 9 No. 2).
- Marshall, A. (1920). Principles Of Economics. Macmillan and Company. <https://books.google.co.id/books?id=UmgVAAAAAYAAJ#:~:text=Principles%20of%20Economics%20%2D%20Alfred%20Marshall%20%2D%20Google%20Buku>. Vol. 1.
- Melani, Agustina. 2021. “Tiga Pilar ganti nama jadi FKS Food Sejahtera mencatat penurunan penjualan, tetapi laba alami pertumbuhan pada 2020.” *Liputan 6*, 05 April 2021. Diakses pada 15 Februari 2024. <https://www.liputan6.com/saham/read/4523566/tiga-pilar-ganti-nama-jadi-fks-food-sejahtera-simak-kinerja-keuangan-pada-2020>
- Modigliani, F., Merton., & Miller, H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. In *The American Economic Review* (Vol. 48, Issue 3).
- Mohammad, H. S., & Bujang, I. (2020). Capital Strucuture and Financial Performance: Evidence from Three Malaysian Industries. In *International Journal of Business and Society* (Vol. 21, Issue 3).
- Mufalichah, Z. F., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Profesi*. <http://dx.doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- Murthi, K. N. S., & Subaki, A., Sumardi. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas. *ULTIMA Accounting*. Vol. 13 No. 2.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firm Have Information That Investors do not have. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 13).
- Naisya Ramadhani, Putri Imatriyani Sholekhah, & Ade Yolla Dliaul Aulia. (2023). Analisis Kemampuan Pemecahan Masalah Matematis Siswa Kelas Empat Sd 4 Dersalam Dalam Menyelesaikan Soal Cerita. *Student Scientific Creativity Journal*, 1(5), 130–139. <https://doi.org/10.55606/sscj-amik.v1i5.1953>.

- Nasution, R. I. (2016). Analisis Rasio Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. (Vol. 2 No 2).
- Natalia, I. (2021). Ukuran Perusahaan, Hutang, dan Profitabilitas dalam Pendekatan Klasik Pada Perusahaan non-keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. DOI: <https://doi.org/10.34208/jba.v23i2.1053>
- Nazir, A., Azam, M., & Khalid, M. U. (2021). Debt financing and firm performance: empirical evidence from the Pakistan Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 324–334. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0019>
- Ngatno, Apriatni, E. P., & Youlianto, A. (2021). Moderating effects of corporate governance mechanism on the relation between capital structure and firm performance. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1866822>
- Nguyen, T. H., & Nguyen, H. A. (2020). Capital structure and firm performance of non-financial listed companies: Cross-sector empirical evidences from Vietnam. *Accounting*, 6(2), 137–150. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.11.002>
- Odhiambo, A. (2022). Debt-Equity Ratio and Financial Performance of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(04). <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i4-07>
- Oke, M. O. (2021). Capital Structure and Firm Performance Evidence From Nigerian Consumer Goods Manufacturing Firms. In *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* (Vol. 25, Issue 2).
- Octavianus, I., & Sha, L. T. (2021). Pengaruh ROA, CR, Sales Growth, Dan DPR Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Vol. III No. 1.
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(1), 21–34. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v3i1.76>
- Pangestika, M., Mayasari, I., & Kurniawan, A. (2021). Pengaruh DAR dan TATO terhadap ROA pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2020. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 197–207. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3137>
- Panigoro, N. (2020). Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan JII-30). *Jambura Accounting Review*. Vol. 1 No. 2.

- Pavlicko, M., Durica, M., & Mazanec, J. (2021). Ensemble model of the financial distress prediction in visegrad group countries. *Mathematics*, 9(16). <https://doi.org/10.3390/math9161886>
- Pham, H. S. T., & Nguyen, D. T. (2020). Debt financing and firm performance: The moderating role of board independence. *Journal of General Management*, 45(3), 141–151. <https://doi.org/10.1177/0306307019886829>
- Prasad, N., Verma, M. K., Tanwar, N., & Kumar, M. (2024). Capital Structure Impact on Firm Performance: An Empirical Study of the Pharmaceutical Sector in India. *Economic Affairs (New Delhi)*, 69(2), 843–848. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.3.2024.8>
- Prasojo. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*. <https://doi.org/10.14421/EkBis.2018.2.1.1098>
- Pratiwi, W. A. (2019). Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang Dan Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Sri Utiyati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Prenaj, B., & Ahmeti, F. (2015). *A Critical Review of Modigliani and Mille's Theorem of Capital Stucture International Journal of Economics, Commerce and Management A Critical Review of Modigliani and Mille's Theorem of Capital Stucture*. <http://ijecm.co.uk/>
- Priana, Z. Z., & Maharani, L. S. (2022). Pengaruh Pembiayaan Tingkat Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Transekonomika: Akuntansi Bisnis Dan Keuangan*. Vol. 2.
- Priyanto, S., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Debt To Equity Ratio, Long Term Debt To Asset Ratio Dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Profitability Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*. Volume XVII, NO. 1.
- Purbo, Dimas. 2017. Cara Uji Asumsi Klasik Autokorelasi di Eviews 9.” *Dimas Channel*, 15 November 2017. Diakses pada 19 Desember 2024. <https://www.dimaschannel.com/2017/11/cara-melihat-masalah-autokorelasi-pada.html?m=1>
- Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Keuangan, Dan Ekonomi*. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v2i2.2232>

- Pusung, V. N., Rumokoy, J. L., & Loindong, R. S. S. (2024). Pengaruh Cash Holding, Debt To Assets Ratio, Dan Sales Growth Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal EMBA*. Vol. 12.
- Putranto, P. (2019). Pengaruh Strategi Diversifikasi, Leverage, Dan Infasi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food & Beverage. *Jurnal Online Insan Akuntan*. Vol. 4 No. 2.
- Putri, E. R., & Virby, S. (2025). The Effect Of Cash Ratio, Debt to Asset Ratio, And Total Asset Turnover On Return On Asset In Manufacturing Companies Listed On The IDX In The Period 2013-2023. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*. <https://jicnusanantara.com/index.php/jiic>
- Rahmawati, I., & Mahfudz, K. M. (2018). Analisis Pengaruh PERPUTARAN Modal kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size Terhadap Profitabilitas. *Diponegoro Journal Of Management*. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Ramadita, S. E., & Suzan, L. (2019). Pengaruh Biaya Produksi, Debt to Equity ratio, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Aset*. Vol. 11 No. 1.
- Ramli, D., & Yusnaini. (2022). Pengaruh Sales Growth, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Riset & Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.647>
- Raymond. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada PT Indonesia Tbk. Manajemen Universitas Putera Batam.
- Retno, D. R & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Jurnal Nominal*. <https://media.neliti.com/media/publications/190790-ID-none.pdf>
- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 86–95. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.383>
- Riyadi, R., & Mashadi. (2024). Analisis Return On Equity, Debt Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return On Asset Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012- 2020). *Jurnal Penelitian Multidisiplin*. <https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/armada>
- Rosalia, W., & Budiyo. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. 2461-0593.

- Rosita, M., & Gantino, R. (2017) Pengaruh Utang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food & Beverage Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*.
<https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6729>
- Saputri, N. I., & Setiawati, E. (2024). Effect Of Firm Size And Leverage On The Company Financial Performance, With Good Corporate Governance As A Moderation Variable (Empirical Study On Industrial Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange In 2019-2022). *Management studies and Entrepreneurship Journal*. Vol. 5(1).
- Samo, A. H., & Murad, H. (2019). Impact of liquidity and financial leverage on firm's profitability – an empirical analysis of the textile industry of Pakistan. *Research Journal of Textile and Apparel*, 23(4), 291–305.
<https://doi.org/10.1108/RJTA-09-2018-0055>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). Metode Penelitian Untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan Keahlian. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Saragih, L. J. (2021). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turn Over, Dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*. Vol. 7 No. 1.
- Sayekti, M. L., & Santoso, B. S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Debt to Asset Ratio Dan Risk Based Capital Terhadap Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*. Vol.1 No.1
- Sener, P., Akben-Selcuk, E., & Didin-Sonmez, F. (2021). Does the institutional framework affect the relationship between debt financing and firm performance in emerging countries? *Applied Economics Letters*, 28(10), 866–871. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1784382>.
- Setiawan, B., & Sha, L. T. (2022). Pengaruh Cash Turnover, firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Vol. IV No. 3.
- Shahnia, C., Purnamasari, E. D., Hakim, L., & Endri, E. (2020). Determinant of profitability: Evidence from trading, service and investment companies in Indonesia. *Accounting*, 6(5), 787–794. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.6.004>
- Sike, R. I., Ibrahim, U. A., & Maitala, F. (2023). Capital Structure and Financial Performance: A Sectorial Analysis. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 20, 1498–1508. <https://doi.org/10.37394/23207.2023.20.132>
- Sinarmas Sekuritas, 2020. “Penjualan Prima Cakrawala Abadi turun jadi Rp 15,24 miliar hingga maret 2020.” *Sinarmas Sekuritas*, 03 Juli 2020. Diakses pada 15 Februari 2024. <https://www.sinarmassekuritas.co.id/penjualan-prima-cakrawala-abaditurun-jadi-rp15-23-miliar-hingga-maret-2020>.

- Situmorang, I. (2023). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Sub Sektor Advertising, Printing, And Media Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bintang Manajemen*. Vol. 1 No. 1.
- Sondakh, F., Tommy, P., & Mangantar, M. (2015). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No.2.
- Subari, N., Sudarsi, S., & _____ I. A. (2024). Pengaruh DAR, TATO, DAN BOPO Terhadap ROA Perusahaan Fintech Yang Terdaftar Di OJK. *Oikos-Nomos Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis*. 17(1). <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/ONM/index>
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*: Alfabeta, CV. Diakses pada 20 Desember 2024. https://digilib.stekom.ac.id/assets/dokumen/ebook/feb_35efe6a47227d6031a75569c2f3f39d44fe2db43_1652079047.pdf
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suharso, P. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*. PT Indeks.
- Sukadana, A. K. I., & Triaryati, N. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food And Beverage BEI. *Jurnal Manajemen Unud*. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i11.p16>
- Sukmayanti, P. W. N., Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Manajemen*. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i1.p7>
- Susilawati, D., Shavab, A. F., & Mustika, M. (2022). The Effect Of Debt To Equity Ratio And Current Ratio On Return On Assets. *Jurnal Of Aplplied Business, Taxation and Economics Research*. Doi: 10.54408/jabter.v1i4.61
- Syafrizal, R. (2019). Analisis Kinerja Islamic Human Resources Berdasarkan Metode Maslahah Scorecard. *Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. IV No. 2.
- Syukur, M., & Bungkilo, D.-A. (2020). The aftermaths of acquisition in Indonesia. In *Int. J. Monetary Economics and Finance* (Vol. 13, Issue 1). <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/>
- Talisa, Ani, Agus, & Joko. (2020). *The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Total Asset Turnover Ratio on Profitability of Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018*.
- Tran, V. H., Van Nguyen, D., Tran, M. M., & Duong, K. D. (2023). Capital Structure and Profitability of Listed Firms in a Transition Market, Does Debt

- Maturity Matter? *Montenegrin Journal of Economics*, 19(1), 161–171.
<https://doi.org/10.14254/1800-5845/2023.19-1.14>
- Triantoro, H. D., Utami, I., & Joseph, C. (2020). Whistleblowing system, Machiavellian personality, fraud intention: An experimental study. *Journal of Financial Crime*, 27(1), 202–216. <https://doi.org/10.1108/JFC-01-2019-0003>
- Ullah, A., Pinglu, C., Ullah, S., Zaman, M., & Hashmi, S. H. (2020). The nexus between capital structure, firm-specific factors, macroeconomic factors and financial performance in the textile sector of Pakistan. *Heliyon*, 6(8).
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04741>
- Umadiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7 (1), 52.
<https://doi.org/10.30656/jak.v7il.1930>
- Uyun, S., Nasution, Z., & Setiawan, S. (2024). Pengaruh Dewan Komisaris, Firm Size, dan Rasio Modal terhadap Profitabilitas Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*.
 Doi: 1047467/elmal.v5i3.3583
- Vijayakumaran, R., & Vijayakumaran, S. (2019). Leverage, debt maturity and corporate performance: Evidence from Chinese listed companies. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 491–506.
<https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.491.506>
- Tang, S., & Wati, L. (2021). The Effect Short Term Debt On Earnings Manajement In Non Financial Companies Listed On IDX For 2014-2018 Periods. *Accounting Research Journal Of Sutaatmadja*.
<https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/accruals/index>
- Tjahya, I. R., & Rosmila, K. (2023). Pengaruh Hutang Jangka Pendek Dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
<http://ojs.ibm.ac.id/index.php/balancing/article/view/183/174>
- Vu Thi, A. H., & Phung, T. D. (2021). Capital Structure, Working Capital, and Governance Quality Affect the Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Taiwan. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8).
<https://doi.org/10.3390/jrfm14080381>
- Wahyuni, S. (2012). Efek Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Management Analysis Journal*. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>.
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widhi, N. N., & Suarmanayasa, N. I. (2021). Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 11 No. 2.

- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Yameen, M., Farhan, N. H. S., & Tabash, M. I. (2019). The impact of liquidity on firms' performance: Empirical investigation from Indian pharmaceutical companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 212–220. <https://doi.org/10.36941/ajis-2019-0019>
- Yu, J., & Ryu, D. (2020). The Effect of Subordinated Debt Issuance on Commercial Bank Profitability and Insolvency Risk. *Asian Review of Financial Research*, 33(1), 145–180. <https://doi.org/10.37197/ARFR.2020.33.1.5>
- Zendrato, C., Zendrato, R. W., & Ompusunggu, D. P. (2023). Analisis Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. *Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis (JUPSIM)*, 2(2). <https://idx.co.id>