

Pengaruh Utang Jangka Pendek, Utang Jangka Panjang, dan *Asset Turnover* terhadap Profitabilitas

Rhaisha Greshiana¹, M Hendri Yan Nyale²

Universitas Esa Unggul

rgreshiana@student.esaunggul.ac.id¹, hendri.yan@esaunggul.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of short-term debt, long-term debt, and asset turnover on profitability, using control variables such as liquidity, firm age, firm size, and tangible assets. The objects of this research are companies in the Restaurant, Hotel & Tourism sub-sector and the Retail Trade sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2024. The data used is secondary data in the form of audited financial statements. This study employs purposive sampling as the sample selection method, resulting in a total of 45 sample data, and applies a quantitative method with panel data regression analysis. The results of this study show that short-term debt and long-term debt have an insignificant effect on profitability, whereas asset turnover has a significant and positive effect on profitability. Keywords: Short-term debt, Long-term debt, Asset turnover, Profitability.

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisa pengaruh utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta *asset turnover* terhadap profitabilitas dengan menggunakan variabel kontrol yaitu likuiditas, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan aset berwujud. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Restoran, Hotel & Pariwisata dan sub sektor Perdagangan Eceran (ritel) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 – 2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sudah di audit. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sebagai metode pemilihan sampel, sehingga diperoleh sebanyak 45 data sampel dan menggunakan metode kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa utang jangka pendek dan utang jangka panjang berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *asset turnover* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: Utang Jangka Pendek, Utang Jangka Panjang, Asset Turnover, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Perkembangan sub sektor Restoran, Hotel & Pariwisata serta Perdagangan Eceran (Ritel) pada tahun 2020 hingga 2024 mengalami perubahan drastis karena terjadinya pandemi global. Hal tersebut menyebabkan kedua sub sektor mengalami penurunan jumlah kunjungan akibat pembatasan aktivitas masyarakat. Berdasarkan hasil riset Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif (Kemenparekraf), tingkat penghunian kamar hotel berbintang pada tahun 2020 sebesar 49,17% mengalami penurunan menjadi 30,35% di tahun 2021 (kemenparekraf.go.id). Begitupun kunjungan wisatawan, menurut Sandiaga Uno Menteri Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, mengatakan bahwa kunjungan pariwisata mengalami penurunan dari tahun 2020 sebesar 4.052 juta menjadi sebesar 1.557 juta wisatawan di tahun 2021 (kemenparekraf.go.id). Begitupun pada sub sektor perdagangan eceran (ritel) pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk melalui laporan keuangan tahunan mengalami penurunan penjualan sebesar 3.068 triliun sedangkan total utang meningkat 86.381 triliun di tahun 2020. Hal tersebut menyebabkan banyaknya perusahaan mengalami gagal bayar pinjaman serta penurunan rasio perputaran total aset yang dapat menurunkan profitabilitas.

Menghadapi kondisi tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan peraturan restrukturisasi utang dengan No. 11/POJK.03/2020 pada Maret 2020. Berdasarkan kebijakan peraturan, perusahaan yang terdampak mendapatkan keringanan pada beban utang khususnya bunga. Namun, menurut Ketua Umum Perhimpunan Hotel dan Restoran (PHRI), Haryadi Sukamdani, melalui kebijakan tersebut hanya dinilai relaksasi yang bersifat sementara, karena hanya menunda beban pokok utangnya (liputan6.com). Memasuki tahun 2022 hingga 2024, sektor ini mengalami peningkatan kunjungan wisatawan, tetapi perusahaan tetap memiliki kewajiban akan pembayaran utangnya yang tertunda. Hal tersebut akan memengaruhi penurunan profitabilitas pada perusahaan karena tingginya tingkat utang. Di sisi lain, penggunaan aset pada sektor ini juga harus dikelola dengan efisien agar dapat memaksimalkan penjualan sehingga menghasilkan pendapatan dan dapat menyeimbangkan beban utang yang tinggi. Karena profitabilitas menjadi salah satu faktor pendukung yang dapat memengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Prastyatini *et al.*, 2024).

Tingkat profitabilitas yang lebih tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan potensi pengembalian yang lebih tinggi dan juga membuat para investor menjadi tertarik untuk memiliki saham perusahaan (Cheng *et al.*, 2024; Sanusi *et al.*, 2022). Masalah profitabilitas dalam perusahaan sangat penting, karena hal tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup (Widuri *et al.*, 2022). Melalui profitabilitas, perusahaan dapat melihat kinerja serta kemampuan manajer dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan termasuk dana yang diperoleh dari utang (Zharfpeykan & Akroyd, 2022) dan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Karim *et al.*, 2023).

Pendanaan utang ada dua, yaitu pendanaan melalui utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Penggunaan utang jangka pendek bagi perusahaan akan memberikan kontribusi dalam mengendalikan manajer (Hung *et al.*, 2020). Karena memberikan peluang untuk menggunakan dananya terhadap investasi yang menguntungkan sehingga dapat menghasilkan laba. Namun, semakin tinggi penggunaan utang jangka pendek, semakin tinggi juga tekanan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan agar bisa membayar kewajibannya (Rahayu *et al.*, 2020). Maka dari itu, perusahaan harus meningkatkan kualitas manajemennya menjadi lebih efisien dalam pengelolaan utangnya (Pratiwi & Indrati, 2023).

Perusahaan yang menggunakan sumber dana melalui utang jangka panjang dapat membatasi kebijaksanaan manajerial untuk mengurangi akses ke dana baru dan investasi berlebih (Manyanga *et al.*, 2023). Hal tersebut dapat memaksimalkan manajerial perusahaan untuk mengalokasikan utang jangka panjangnya dengan baik agar dapat meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan. Tetapi penggunaan utang jangka panjang yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk beroperasi secara menguntungkan, dikarenakan kurangnya maksimal dalam pengelolaan utang jangka panjang (Pyoko, 2024). Kondisi tersebut akan berdampak pada profitabilitas perusahaan, karena semakin tinggi penggunaan utang jangka panjangnya maka semakin berkurang tingkat perusahaan dalam menghasilkan laba.

Tingkat perputaran total aset yang tinggi pada perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal, tetapi juga harus memperhatikan penjualannya (Karim *et al.*, 2023) agar dapat mengembalikan pendanaan eksternal tersebut. Semakin besar perputaran total aset maka semakin baik perusahaan dalam mengelola asetnya, sedangkan semakin rendah perputaran total asetnya maka perusahaan semakin tidak optimal dalam pengelolaan asetnya (Firman & Salvia,

2021). Karena tingkat tinggi atau rendahnya profitabilitas dipengaruhi oleh seberapa banyak aset yang digunakan. Di mana jumlah total aset dapat dipengaruhi oleh penggunaan aset untuk membayar kewajiban utang yang dimiliki perusahaan (Irman *et al.*, 2020).

Berdasarkan hasil penelitian Susanto (2022) perusahaan industri rokok di Indonesia, menunjukkan pengaruh yang positif antara utang jangka pendek dengan profitabilitas. Begitupun pada penelitian Saputri *et al.* (2021) di Klinik Pratasih Rajabasa *Primary* di Indonesia; Manyanga *et al.* (2023) di Zimbabwe; Nguyen *et al.* (2023) di Vietnam menunjukkan adanya pengaruh positif antara utang jangka pendek dengan profitabilitas. Menurut penelitian Nazir *et al.* (2021) pada perusahaan di Pakistan yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara utang jangka panjang dengan profitabilitas. Begitu juga dengan penelitian Prasad *et al.* (2024) pada perusahaan sektor Farmasi di India; Tran *et al.* (2023) perusahaan di Vietnam; Lidovolo & Margaret (2023) perusahaan maskapai di Kenya yang menunjukkan pengaruh negatif antara utang jangka panjang dengan profitabilitas. Berdasarkan penelitian Zavalii *et al.* (2025) menyatakan adanya pengaruh positif antara *total asset turnover* dengan profitabilitas. Pada penelitian Lehenchuk *et al.* (2023) menunjukkan pengaruh positif antara *total asset turnover* dengan profitabilitas. Begitupun pada penelitian Karim *et al.* (2023), juga menunjukkan pengaruh positif antara *asset turnover* dengan profitabilitas.

Pada penelitian sebelumnya dilakukan di perusahaan Vietnam pada industri Telekomunikasi, Barang Konsumsi, Kesehatan, Minyak & Gas, Konstruksi, Tekstil, serta Kimia & Petrokimia yang terdaftar di Bursa Efek Ho Chi Minh dan Ha Noi tahun 2012-2018. Sedangkan penelitian ini akan dilakukan di perusahaan Indonesia pada sub sektor industri Restoran, Hotel & Pariwisata serta sub sektor Perdagangan Eceran (Ritel) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 serta memiliki tambahan variabel baru yaitu *Asset Turnover*. Penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan *asset turnover* terhadap profitabilitas perusahaan. Apakah semakin tinggi pembiayaan utang dan perputaran total aset akan meningkatkan profitabilitas perusahaan atau menurunkan profitabilitas. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran terkait efektivitas pembiayaan utang dan pengelolaan aset suatu perusahaan yang dapat memengaruhi ketertarikan investor serta memberikan pandangan terhadap perusahaan pada pembiayaan serta pengelolaan yang akan dilakukan di masa depan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan rasio utang jangka pendek yang dihitung berdasarkan total utang jangka pendek dengan total aset, rasio utang jangka panjang yang dihitung berdasarkan total utang jangka panjang dengan total aset (Anozie *et al.*, 2023) dan rasio *asset turnover* yang dihitung berdasarkan total penjualan dengan total aset (Zavalii *et al.*, 2025) sebagai variabel independen. Profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai pengukuran dari variabel dependen (Muhammed *et al.*, 2024). Penelitian ini menggunakan model penelitian yang diadopsi oleh Nguyen *et al.* (2023), dimana model penelitian tersebut terdiri dari variabel kontrol yaitu, likuiditas; ukuran perusahaan; umur perusahaan; dan aset berwujud.

Pendekatan yang dilakukan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Untuk menguji pengaruh utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan *asset*

turnover dengan profitabilitas. Penelitian ini bergantung pada ketersediaan data sekunder yang menyajikan rasio-rasio keuangan perusahaan. Data yang digunakan tersebut didapat melalui laporan keuangan tahunan dari setiap perusahaan yang akan diteliti. Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Restoran, Hotel & Pariwisata dan Perdagangan Eceran (Ritel) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 - 2024. Untuk melakukan pemilihan sampel dalam objeknya, diperlukan kriteria yang lebih mendalam dan spesifik agar dapat mempermudah pada saat analisis data yaitu dengan menggunakan metode pemilihan *purposive sampling*. Terdapat beberapa kriteria pada pemilihan sampel yaitu, perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang IPO kurang dari tahun 2020, perusahaan yang tidak mengalami delisting dari BEI, perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan secara publik selama periode penelitian, perusahaan yang tidak mengalami rugi secara terus-menerus selama periode penelitian, serta perusahaan yang tidak memenuhi kriteria variabel kontrol (Likuiditas >1 (Suhardjo *et al.*, 2022), Umur Perusahaan ≥ 5 thn (Agung *et al.*, 2024), Ukuran Perusahaan >10 (Suhardjo *et al.*, 2022), & Aset Berwujud $>15\%$ (Agung *et al.*, 2024)). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan dengan total mencapai 45 sampel.

Penelitian ini menggunakan uji regresi data panel yang menggabungkan antara data *time series* (berdasarkan waktu) dan data *cross section* (berdasarkan perusahaan) secara bersamaan. Sebelum melakukan uji regresi, pertama, penelitian akan menguji analisis statistik deskriptif terlebih dahulu untuk mengetahui kondisi umum perusahaan yang akan diteliti berisi hasil rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum variabel. Kedua, menerapkan uji pemilihan model data panel guna menentukan model regresi terbaik yang akan digunakan. Terdapat dua model yang akan diuji yaitu, *Common Effect Model* (CEM), dan *Fixed Effect Model* (FEM), dengan beberapa teknik pemilihan model yang dilakukan, yaitu uji chow untuk menguji antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM) dan uji hausman untuk menguji antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Ketiga, dilanjutkan pada uji asumsi klasik untuk memastikan model regresi yang digunakan valid dan hasil analisis tidak bias. Berikut beberapa uji asumsi klasik yang akan diterapkan yaitu, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Terakhir, melakukan uji hipotesis untuk melihat bagaimana pengaruh simultan dan parsial pada variabel-variabelnya setelah uji asumsi klasik. Berikut jenis uji yang akan digunakan yaitu, uji T berguna melihat pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap dependen, uji F untuk melihat pengaruh simultan semua variabel independen dengan dependen secara bersamaan, koefisien determinasi (*R-square*) berguna melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

Sumber: Hasil olah data penulis

	ROA	STDA	LTDA	TATO	CR	AGE	SIZE	TANGIBILITY
Mean	0.015121	0.208176	0.140416	1.178287	11.78942	25.11111	12.52600	0.381650
Median	0.007580	0.178060	0.109270	0.556960	2.258640	26.00000	12.70568	0.358800
Maximum	0.119490	0.546530	0.434410	6.442960	140.2452	41.00000	13.47019	0.824580
Minimum	-0.058670	0.001310	0.000140	0.002010	1.012820	5.000000	11.43681	0.154760
Std. Dev.	0.037498	0.165958	0.126570	1.717105	27.48654	10.56844	0.553468	0.222563
Skewness	0.406060	0.548278	0.793712	2.156598	3.244268	-0.256694	-0.345293	0.788346
Kurtosis	3.191161	2.266757	2.674037	6.593156	13.40460	2.106864	2.166549	2.391480
Jarque-Bera	1.305150	3.262648	4.924064	59.08957	281.9189	1.989862	2.196655	5.355475
Probability	0.520703	0.195670	0.085262	0.000000	0.000000	0.369749	0.333428	0.068718
Sum	0.680430	9.367930	6.318730	53.02290	530.5241	1130.000	563.6699	17.17425
Sum Sq. Dev.	0.061869	1.211850	0.704879	129.7318	33242.44	4914.444	13.47840	2.179513
Observations	45	45	45	45	45	45	45	45

Pada hasil analisis statistik deskriptif, menunjukkan sebanyak 45 jumlah sampel dari 9 perusahaan selama 5 tahun yaitu tahun 2020 – 2024 dengan data yang diambil melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut diperoleh nilai minimum profitabilitas (ROA) sebesar -0.058670 atau -5.87% yang dimiliki oleh PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk tahun 2021. Sedangkan pada nilai maksimum sebesar 0.119490 atau 11.94% dimiliki oleh PT Mitra Adiperkasa Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata ROA hanya sebesar 0.015121 atau 1.51% dalam menghasilkan laba melalui total aset. Nilai standar deviasi sebesar 0.037498 atau 3.74% lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki data bervariasi yang cukup besar.

Variabel utang jangka pendek (STDA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00131 atau 0.13% yang dimiliki oleh PT Surya Permata Andalan Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 0.4653 atau 46.53% yang dimiliki oleh PT Catur Sentosa Adiprana Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan mendanai asetnya dengan menggunakan utang jangka pendek sebesar 0,208176 atau 20.81%. Nilai standar deviasi sebesar 0.165958 atau 16.6%, lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa rendahnya variasi data atau penyebaran data pada variabel utang jangka pendek.

Variabel utang jangka panjang (LTDA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00014 atau 0.014% yang dimiliki oleh PT Surya Permata Andalan Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 0.43441 atau 43.44% yang dimiliki oleh PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk tahun 2023. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan mendanai asetnya menggunakan utang jangka panjang sebesar 0.140416 atau 14.04%. Nilai standar deviasi sebesar 0.12657 atau 12.66%, lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa rendahnya variasi data pada variabel utang jangka panjang.

Variabel *asset turnover* (TATO) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00201 yang dimiliki oleh PT Surya Permata Andalan Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 6.44296 yang dimiliki oleh PT M Cash Integrasi Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan penjualan melalui asetnya sebesar 1.178287. Nilai standar deviasi sebesar 1.717105, lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel *asset turnover* memiliki data yang bervariasi cukup besar.

Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 1.01282 yang dimiliki oleh PT Catur Sentosa Adiprana Tbk tahun 2024. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 140.2452 yang dimiliki oleh PT Surya Permata Andalan Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki sebesar 11.78942. Nilai standar deviasi sebesar 27.48654, lebih besar dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki data yang bervariasi cukup besar.

Variabel umur perusahaan (*AGE*) menunjukkan nilai minimum sebesar 5 tahun yang dimiliki oleh PT Surya Permata Andalan Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 41 tahun yang dimiliki oleh PT Catur Sentosa Adiprana Tbk tahun 2024 dan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk tahun 2024. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan yang sudah lama berdiri yaitu 25.11 tahun. Nilai standar deviasi sebesar 10.56844, lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada variabel umur perusahaan cukup rendah.

Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) menunjukkan nilai minimum sebesar 11.43681 yang dimiliki oleh PT Arthavest Tbk tahun 2023. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 13.47019 yang dimiliki oleh PT Mitra Adiperkasa Tbk tahun 2024. Nilai rata-rata menunjukkan bahwa besarnya perusahaan yang diukur melalui total aset sebesar 12.52600. Nilai standar deviasi sebesar 0.553468, lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada variabel ukuran perusahaan cukup rendah.

Variabel aset berwujud (*TANGIBILITY*) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.15476 atau 15.48% yang dimiliki oleh PT M Cash Integrasi Tbk tahun 2021. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 0.82458 atau 82.46% yang dimiliki oleh PT Surya Permata Andalan Tbk tahun 2023. Nilai rata-rata menunjukkan proporsi besarnya aset berwujud yang dimiliki perusahaan dari total aset sebesar 0.38165 atau 38.17%. Nilai standar deviasi sebesar 0.222563 atau 22.25%, lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada variabel aset berwujud cukup rendah.

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Uji chow membandingkan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Jika hasil Prob pada *Chi-square* < 0.05 maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), namun jika hasil > 0.05 maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan penelitian ini, hasil Prob pada *Chi-square* menunjukkan angka 0.0000 < 0.05, artinya model yang terpilih pada uji chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Uji hausman membandingkan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Jika hasil Prob pada *Chi-square* < 0.05 maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), namun jika hasil > 0.05 maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil penelitian, nilai prob menunjukkan angka 0.0000 dimana angka tersebut < 0.05, maka model yang terpilih pada uji hausman adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini menunjukkan nilai prob sebesar 0.966518. Artinya, jika angka prob tersebut memiliki nilai > 0.05, maka data pada penelitian ini merupakan data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat korelasi antar variabel independennya. Jika nilai *centered* VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil penelitian, *centered* VIF mulai dari variabel utang jangka pendek (STDA) hingga variabel kontrol yaitu aset berwujud (*Tangibility*) memiliki nilai <10. Artinya, variabel-variabel independen pada penelitian ini tidak ditemukan gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas umumnya memiliki nilai Prob Chi-Square pada Obs*R-squared > 0.05. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Breusch-Pagan, ditemukan angka sebesar 0.6011 yang artinya data tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui bagaimana residual pada model antara satu sama lain dari waktu ke waktu. Penelitian ini menggunakan Durbin Watson (DW) dengan syarat $DU < DW < 4-DU$. Diketahui DU dengan n 45 sampel dan jumlah variabel yaitu 3, sehingga diperoleh nilai DU sebesar 1.6662. Maka, hasil autokorelasi pada penelitian ini adalah $1.6662 < 2.0196 < 2.3338$, yang artinya tidak terjadinya autokorelasi karena nilai DW berada diantara 1.6662 hingga 2.3338.

Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan model terbaik yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), maka persamaan regresinya adalah:

$$\text{ROA} = 2.27517 - 0.26632 \cdot \text{STDA} + 0.09426 \cdot \text{LTDA} + 0.03611 \cdot \text{TATO} + 0.00045 \cdot \text{CR} + 0.01437 \cdot \text{AGE} + 0.20117 \cdot \text{SIZE} - 0.27950 \cdot \text{TANGIBILITY}$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi di atas, nilai konstanta pada ROA adalah 2.27517, artinya jika variabel independen memiliki nilai 0, maka konstanta pada ROA tetap sebesar 2.27517. Nilai koefisien variabel STDA (X1) sebesar -0.26632, mengindikasikan jika STDA mengalami peningkatan 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami penurunan sebesar 0.26632. Nilai koefisien LTDA (X2) sebesar 0.09426, mengindikasikan jika LTDA mengalami peningkatan setiap 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.09426. Nilai koefisien TATO (X3) sebesar 0.03611, mengindikasikan jika TATO mengalami peningkatan 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.03611. Nilai koefisien variabel CR (kontrol) sebesar 0.00045, mengindikasikan jika CR meningkat 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.00045. Nilai koefisien variabel AGE (kontrol) sebesar 0.01437, mengindikasikan jika AGE meningkat 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.01437. Nilai koefisien variabel SIZE (kontrol) sebesar 0.20117, mengindikasikan jika SIZE meningkat 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.20117. Nilai koefisien variabel TANGIBILITY (kontrol) sebesar -0.27950,

mengindikasikan jika *TANGIBILITY* mengalami peningkatan 1 satuan, maka variabel ROA akan mengalami penurunan sebesar 0.27950.

Uji Hipotesis

Uji T

Uji T digunakan untuk melihat pengaruh parsial antara variabel independen dengan dependen. Terdapat kriteria pada uji T sebagai penerimaan ataupun penolakan hipotesis, sebagai berikut:

Jika nilai prob < 0.05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai prob > 0.05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara individu tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Tabel 2 Ringkasan Uji T

Sumber: Hasil olah data penulis

Hipotesis	Pernyataan	Koefisien	Prob	Keterangan
H1	Utang jangka pendek berpengaruh positif terhadap profitabilitas	-0.2663	0.1675 > 0.05	Ditolak
H2	Utang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas	0.0942	0.5525 > 0.05	Ditolak
H3	<i>Asset turnover</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas	0.0361	0.0024 < 0.05	Diterima

Uji F

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh simultan antara semua variabel independen dengan dependen. Terdapat kriteria pada uji F sebagai penerimaan ataupun penolakan hipotesis, sebagai berikut:

Jika nilai prob < 0.05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai prob > 0.05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan pada hasil penelitian, nilai Prob(*F-statistic*) memiliki nilai sebesar 0.000002 yang artinya seluruh variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap profitabilitas.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen yang digunakan pada penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependennya. Sedangkan sisanya dijelaskan melalui variabel lainnya yang tidak ada pada penelitian ini. Berdasarkan hasil yang ditemukan, nilai *Adjusted R-squared* pada variabel utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan *asset turnover* menjelaskan sebesar 68.7401% terhadap profitabilitas, sedangkan 31.2599% lainnya dijelaskan melalui variabel lain.

PEMBAHASAN

Pengaruh Utang Jangka Pendek Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini memiliki nilai prob > 0.05 yaitu 0.1675, artinya variabel utang jangka pendek tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang jangka pendek tidak memengaruhi perubahan pada tingkat profitabilitas. Utang jangka pendek sendiri umumnya sering digunakan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional harian perusahaan daripada peningkatan produktivitas jangka panjangnya. Selain karena sifatnya yang tidak cocok digunakan pada penggunaan jangka panjang, utang jangka pendek biasanya digunakan sebagai penutup kekurangan kas. Penggunaan tersebut relatif tidak terlihat signifikansinya terhadap profitabilitas. Tetapi, jika perusahaan menggunakan utang jangka pendek pada investasi jangka panjang, akan menyebabkan perusahaan terus melakukan peminjaman utangnya. Karena dengan jangka waktu pembayaran kurang dari satu tahun dan investasi jangka panjang yang dalam satu tahun pun juga memiliki risiko belum dapat menghasilkan keuntungan. Maka akan menyebabkan perusahaan terus melakukan peminjaman utang jangka pendeknya. Hal tersebut justru dapat menurunkan rasio likuiditas dan juga meningkatkan risiko gagal bayar kewajiban yang akan memberikan sinyal negatif pada investor.

Temuan ini mendukung teori sinyal, dimana jika perusahaan menghasilkan laba yang rugi secara terus-menerus, akan membuat investor memikirkan kembali apakah akan tetap menanamkan modalnya atau tidak. Hal itu akan membuat perusahaan kehilangan modal tambahan yang akan digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Temuan ini juga mendukung teori *pecking order*, dimana jika perusahaan tidak mendapatkan modal eksternal, perusahaan akan bergantung pada laba ditahan serta utangnya.

Penelitian Pradana & Imelda (2023) mendukung temuan penelitian ini yang menyatakan bahwa utang jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Utang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian memiliki nilai prob > 0.05 yaitu 0.5525, artinya variabel utang jangka panjang tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang jangka panjang tidak memengaruhi peningkatan ataupun penurunan yang signifikan pada profitabilitas. Hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan tidak bergantung pada utang jangka panjangnya, melainkan pada modal eksternal seperti penerbitan saham ataupun laba ditahan yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan.

Temuan ini mendukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa preferensi pendanaan yang dilakukan perusahaan memiliki urutan (Myers & Majluf, 1984). Dimana perusahaan lebih mengutamakan laba ditahan sebagai pendanaannya. Ketika laba ditahan masih cukup digunakan sebagai pendanaan perusahaan, maka perusahaan tidak perlu melakukan peminjaman utang jangka panjang. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak ingin mengambil risiko atas peminjaman utang jangka panjang. Karena dengan tingginya utang jangka panjang, maka semakin tinggi juga beban bunga yang akan ditanggung.

Penelitian oleh Oktasari & Prasetya (2022) juga mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa utang jangka panjang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh *Asset Turnover* Terhadap Profitabilitas

Penelitian ini memiliki nilai prob sebesar 0.0024 (< 0.05) dan koefisien sebesar 0.036119, artinya variabel *asset turnover* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Maka, ketika *asset turnover* meningkat, profitabilitas juga meningkat. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan dianggap mampu dalam meningkatkan penjualan pada aset yang dimiliki. Hal ini akan memberikan dampak yang baik bagi reputasi perusahaan serta dapat memberikan sinyal positif pada investor akan peningkatan profitabilitasnya.

Temuan ini mendukung teori sinyal (Spence, 1973), dimana investor dapat melihat tingginya profitabilitas yang nantinya akan meningkatkan pengembalian pada modal yang ditanam. Dengan kata lain, semakin besar *asset turnover*, semakin besar keuntungan yang akan diterima oleh investor. Hal tersebut membuat investor memiliki pandangan bahwa perusahaan mampu dalam menunjukkan produktivitas asetnya sehingga meningkatkan profitabilitas. Selain memiliki pandangan yang baik, hal ini juga dapat meningkatkan ketertarikan para calon investor baru untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut akan memiliki dampak yang baik pada profitabilitas. Dimana perusahaan akan mendapatkan tambahan modal untuk keperluan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan penjualan dan juga profitabilitas yang dihasilkan. Sedangkan investor mendapatkan keuntungan yang sama tingginya melalui hal itu.

Penelitian Maharani et al. (2024) mendukung temuan pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *asset turnover* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.

Variabel Kontrol

Likuiditas sebagai variabel kontrol pada penelitian ini tidak dapat membantu meningkatkan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal tersebut ditunjukkan melalui rata-rata rasio likuiditas pada penelitian ini yang diukur menggunakan *current ratio* memiliki nilai yang besar. Artinya, banyak perusahaan memiliki aset lancarnya yang tidak digunakan secara produktif. Hal tersebut membuat efektivitas perputaran asetnya semakin rendah. Maka, tingginya likuiditas tersebut tidak berdampak pada variabel independen terhadap profitabilitas.

Umur perusahaan sebagai variabel kontrol pada penelitian ini dapat membantu secara positif dalam meningkatkan pengaruh antar variabel independen dan dependen. Hal tersebut ditunjukkan berdasarkan lamanya umur perusahaan akan memiliki strategi yang baik terhadap kinerjanya. Karena semakin lama perusahaan berdiri, semakin banyak pengalaman dalam menghadapi situasi pada lingkup bisnis. Sehingga dapat meningkatkan pengaruh variabel independen pada penelitian ini terhadap profitabilitas.

Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada penelitian ini dapat membantu secara negatif. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa semakin besar struktur modalnya, serta terdapat perbedaan efisiensi operasionalnya melalui aset. Karena semakin besar struktur modal yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tidak menggunakan pembiayaan melalui utangnya. Hal tersebut dapat menekan pengaruh variabel utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta *asset turnover* terhadap profitabilitas.

Aset berwujud sebagai variabel kontrol pada penelitian ini membantu secara negatif pada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya aset berwujud pada *asset turnover* mengalami peningkatan aset, tetapi jika

penjualannya tidak sebanding dengan besar asetnya akan menekan penurunan pada profitabilitas. Aset berwujud biasanya memerlukan biaya akan pemeliharaan serta penyusutannya yang tinggi. Hal itu menyebabkan perusahaan ingin membatasi penggunaan utang yang akan menambah beban finansial.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa utang jangka pendek umumnya lebih sering digunakan sebagai pendanaan operasional harian. Dimana hal tersebut tidak banyak memiliki kontribusi yang cukup dalam meningkatkan profitabilitas. Bahkan, jika digunakan sebagai pendanaan jangka panjang, akan mengalami rasio likuiditas serta akan memberikan sinyal yang negatif kepada para investor. Begitupun pada utang jangka panjang. Utang jangka panjang pada penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pada penelitian ini cenderung menggunakan pendanaannya melalui laba ditahan ataupun modal eksternal seperti penerbitan saham daripada pendanaan melalui utang jangka panjang yang akan menimbulkan risiko beban bunga meningkat. Sedangkan, *asset turnover* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Hal itu ditunjukkan melalui besarnya aset pada perusahaan serta pengelolaan yang efisien pada asetnya, sehingga dapat meningkatkan penjualan yang diikuti dengan peningkatan pada profitabilitas. Melalui sisi variabel kontrol, likuiditas tidak memberikan pengaruh yang cukup, karena dengan tingginya aset lancar tidak diimbangi dengan pemanfaatan produktivitas asetnya. Umur perusahaan pada penelitian ini terbukti mampu meningkatkan hubungan antara variabel independen dan profitabilitas. Sedangkan, ukuran perusahaan dan aset berwujud memberikan pengaruh negatif pada penelitian ini.

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan disarankan berfokus pada hal lain selain utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam peningkatan profitabilitas, seperti pertumbuhan penjualan yang memiliki potensi dalam meningkatkan profitabilitas. Dikarenakan jika bergantung pada penggunaan utang jangka pendek dan utang jangka panjang akan menyebabkan peningkatan beban bunga serta terjadinya gagal bayar. Jika ingin menggunakan pendanaan melalui utang tersebut, diharapkan dapat memastikan bahwa perusahaan akan menggunakannya secara efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi dan juga terhindar dari risiko gagal bayar. Perusahaan juga perlu memastikan adanya peningkatan efisiensi pada penggunaan asetnya sehingga dapat terus meningkatkan profitabilitas yang nantinya akan memberikan pandangan yang baik pada investor akan pengelolaannya. Termasuk pada aset lancarnya lebih digunakan untuk kegiatan operasional yang produktif sehingga dapat menghasilkan laba dan aset tidak banyak menganggur.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas cakupan dalam variabel independen lain yang memang berpotensi memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Maka dapat mempertimbangkan tambahan variabel seperti pertumbuhan penjualan, ataupun struktur modal. Selain itu, peneliti juga disarankan dapat menguji pengaruh utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan *asset turnover* terhadap profitabilitas pada sektor industri lain, agar dapat memperlihatkan bahwa setiap sektor yang diteliti pasti memiliki perbedaan hasil antar variabelnya. Limitasi pada penelitian ini adalah kurangnya sampel data yang menyebabkan

rendahnya signifikansi antar variabel. Sampel data pada penelitian ini hanya sebesar 45 data sampel dan disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat memperluas cakupan data yang akan digunakan pada penelitiannya, sehingga hasil data dapat bervariasi dan tidak bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 1781–1796.
- Agung, C. P., Inawati, W. A., & Anggita, M. (2024). Hotel Revenue Performance: Roles of Labor, Liquidity, and Governance Mechanism. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah (JESYA)*, 7(2), 1758–1770. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1615>
- Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hågen, I. (2023). The Relationship between Capital Structure and Firm Performance: The Moderating Role of Agency Cost. *Risks*, 11(6), 1–17. <https://doi.org/10.3390/risks11060102>
- Ahmeti, Y., & Iseni, E. (2022). Factor Affecting Profitability of Insurance Company. Evidence from Kosovo. *Academicus International Scientific Journal*, 122–142.
- Amelia, R., Pratama, B. A., & Lestari, H. S. (2024). The Effect of Liquidity Management on the Company's Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(6), 2261–2270. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i6.2916>
- Anozie, O. R., Muritala, T. A., Ininm, V. E., & Yisau, N. S. (2023). Impact of capital structure on financial performance of oil and gas firms in Nigeria. *Future Business Journal*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00186-4>
- Azizah, N., Ridjal, S., & Sohilauw, M. I. (2023). Total Asset Turnover and Debt to Equity Ratio on Pharmaceutical Company Stock Prices: An Exploration of the Moderator Roles of Operating Efficiency. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS)*, 5(4), 555–563. <https://doi.org/10.56338/ijhess.v5i4.4504>
- Bas, T., Muradoglu, G., & Phylaktis, K. (2009). Determinants of Capital Structure in Developing Countries. *Cass Business School, London*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2481417>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Chen, C. (2004). Research on Impacts of Team Leadership on Team Effectiveness. *The Journal Academy of American Business Cambridge*, 266–278.
- Cheng, R., Kim, H., & Ryu, D. (2024). ESG performance and firm value in the Chinese market. *Investment Analysts Journal*, 53(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/10293523.2023.2218124>
- Ciptawan, & Angeline, J. L. (2023). The Effect Of Leverage, Liquidity and Profitability Toward Financial Distress on Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social, Policy and Law*, 4(1), 22–31. <https://doi.org/10.8888/ijospl.v4i1.119>
- Dahmash, F., Salamat, W. Al, Masadeh, W. M., & Alshurafat, H. (2021). The Effect of a Firm's Internal Factors on its Profitability: Evidence from Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(2), 130–143. [https://doi.org/10.21511/IMFI.18\(2\).2021.11](https://doi.org/10.21511/IMFI.18(2).2021.11)
- Dasinapa, M. B. (2023). Analyzing the Impact of Long-Term Financing on Cement

- Companies' Profitability in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Management & Financial Reporting*, 1(2), 39–60. <https://doi.org/10.60079/amfr.v1i2.117>
- Firman, D., & Salvia. (2021). The Effect Of Total Asset Turnover, Net Profit Margin, and Debt To Equity Ratio On Profit Growth On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences*, 2(1), 154–165. <https://doi.org/10.54443/ijebas.v1i2.76>
- Gunaasih, S. A. P. P. (2021). The Profitability, Leverage, and Company Size of the IDX80 Index on Tax Avoidance in Indonesia Stock Exchange. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 10(1), 106–113.
- Hisar, R., Suharna, J., & Amiruddin, A. (2021). Pengaruh ROA dan DER, Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bei yang Go Publik. *Forum Ilmiah*, 18(2), 180.
- Hung, D. N., Van, V. T. T., & Phuong, N. T. T. (2020). Impacts of earnings quality and debt maturity on investment efficiency: Study case in Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 421–431. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p421>
- Irman, M., Purwati, A. A., & Juliyanti. (2020). Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 1(1), 36–44. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v1i1.26>
- Isayas, Y. N. (2022). Determinants of Banks' Profitability: Empirical Evidence from Banks in Ethiopia. *Cogent Economics and Finance*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2031433>
- Jibrin, A., Usman, A. S., & Bala, A. (2024). Effect of Long-Term Debt on Financial Performance of Cement Manufacturing Companies: A Review. *African Journal of Management and Business Research*, 16(1), 69–82. <https://doi.org/10.62154/ajmbr.2024.016.010363>
- Karim, A., Widyarti, E. T., & Santoso, A. (2023). Effect Of Current Ratio, Total Asset Turnover, and Size On Profitability: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 6(1), 57–63. <https://doi.org/10.14710/dijb.6.1.2023.57-63>
- Kotey, R. A. (2024). Does Capital Structure Affect Profitability of Listed Ghanaian Firms? *The Journal of Developing Areas*, 58(2), 161–177. <https://doi.org/10.1353/jda.2024.a924534>
- Kücher, A., Mayr, S., Mitter, C., Duller, C., & Feldbauer-Durstmüller, B. (2020). Firm age dynamics and causes of corporate bankruptcy: age dependent explanations for business failure. *Review of Managerial Science*, 14(3), 633–661. <https://doi.org/10.1007/s11846-018-0303-2>
- Lambey, R. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Equity Ownership and Firm Age on Firm Value (Leverage Basis): Evidence from the Indonesian Manufacturer Companies. *Archives of Business Research*, 9(1), 128–139. <https://doi.org/10.14738/abr.91.9649>
- Lehenchuk, S., Serpeninova, Y., Zavalii, T., Juhaszova, Z., & Kordošová, A. (2023). The Impact of Financial Performance on The Profitability of Advertising Agencies in The Slovak Republic. *Strategic Management*, 28(1), 41–50. <https://doi.org/10.5937/straman22000251>
- Li, W., Cui, G., & Zheng, M. (2022). Does Green Credit Policy Affect Corporate Debt

- Financing? Evidence from China. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(4), 5162–5171. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-16051-2>
- Lidovolo, P. M., & Margaret, A. (2023). The Effect of Long-Term Debt Financing on Profitability of Commercial Airlines in Kenya. *European Journal of Economic and Financial Research*, 7(3), 58–68. <https://doi.org/10.46827/ejefr.v7i3.1530>
- Magdalena, A., & Munandar, A. (2024). Pengaruh Tingkat Utang, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas. *Inovasi*, 11(1), 101–112. <https://doi.org/10.32493/inovasi.v11i1.p101-112.39728>
- Maharani, O. N., Susianti, N., & Putra, D. G. (2024). The Effect of Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, and Capital Structure on Profitability in State Owned Companies listed on IDX. *Journal Accounting Education and Finance*, 1(1), 116–124. <https://doi.org/10.58344/jmi.v3i8.1781>
- Manyanga, W., Kanyepe, J., Chikazhe, L., & Manyanga, T. (2023). The effect of debt financing on the financial performance of SMEs in Zimbabwe. *Cogent Social Sciences*, 9(2), 1–20. <https://doi.org/10.1080/23311886.2023.2282724>
- Mohammad, H. S., Bujang, I., & Hakim, T. A. (2019). Capital structure and financial performance of Malaysian construction firms. *Asian Economic and Financial Review*, 9(12), 1306–1319. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.912.1306.1319>
- Muhammed, S., Desalegn, G., & Emese, P. (2024). Effect of Capital Structure on the Financial Performance of Ethiopian Commercial Banks. *Risks*, 12(4), 1–16. <https://doi.org/10.3390/risks12040069>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 145, 218–224. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- 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>
- Nguyen, S. La, Pham, C. D., Truong, T. Van, Phi, T. Van, Le, L. T., & Vu, T. T. T. (2023). Relationship between Capital Structure and Firm Profitability: Evidence from Vietnamese Listed Companies. *International Journal of Financial Studies*, 11(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs11010045>
- Novaković, D., Milić, D., Zekić, V., Vukelić, N., Novaković, T., Jocić, B., & Erak, D. (2024). Determinants of Profitability of Grain Production Enterprises from Ap Vojvodina. *Contemporary Agriculture*, 73(3–4), 222–227. <https://doi.org/10.2478/contagri-2024-0027>
- Novelia, R., & Febyansyah, A. (2023). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Perputaran Total Aset, Subsidi Pemerintah, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Economina*, 2(11), 3424–3443. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i11.981>
- Nurfebriastuti, E. D., & Sihono, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah and Development Student (JIS)*, 1(2), 209–221. <https://doi.org/https://doi.org/10.59024/jis.v1i2.406>

- Nyale, M. H. Y., & Gultom, H. R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Jurnal Lentera Bisnis*, 13(2), 695. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1052>
- Oktasari, D. P., & Prasetya, P. (2022). The Effect Of Funding From Short-Term Debt, Long-Term Debt And Equity On Profitability. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 4(4), 211–218.
- Olusola, B. E., Mengze, H., Chimezie, M. E., & Chinedum, A. P. (2022). The Impact of Capital Structure on Firm Performance-Evidence from Large Companies in Hong Kong Stock Exchange. *Open Journal of Business and Management*, 10(03), 1332–1361. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2022.103072>
- Panda, A. K., & Nanda, S. (2018). Working Capital Financing and Corporate Profitability of Indian Manufacturing Firms. *Management Decision*, 56 No. 2(February), 441–457. <https://doi.org/doi.org/10.1108/MD-07-2017-0698>
- Pandapotan, J., & Lastiningsih, N. (2020). The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Company Size tiwards Profitability. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 12(4), 59–66.
- Podolianchuk, O., Plakhtii, T., & Gudzenko, N. (2019). Current Liabilities and Their Accounting in the Attracted Capital Management System. *Baltic Journal of Economic Studies*, 5(3), 159. <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-3-159-169>
- Pradana, E. A., & Imelda, E. (2023). The Effect of Short-Term Debt, Long-Term Debt, Tangibility, Sales Growth, Firm Size, and Debt To Asset Ratio on the Performance of Manufacturing Companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1512–1525. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1512-1525>
- 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>
- Prastyatini, S. L. Y., Chaerunnisak, U. H., & Sitepu, M. K. B. (2024). Profitability: Capital Structure and Firm Growth on Firm Value. *Proceeding International Conference on Accounting and Finance*, 2(2019), 848–856. <https://journal.uui.ac.id/inCAF/article/view/32768>
- Pratiwi, A. N., & Indrati, M. (2023). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Utang Jangka Pendek dan Corporate Social Responsibility Terhadap Efisiensi Investasi. *Journal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul (JAME)*, 107.
- Pyoko, O. M. (2024). Effect of Firm Size and Profitability on Long Term Debt of Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Asian Journal of Probability and Statistics*, 26(2), 84–90. <https://doi.org/10.9734/ajpas/2024/v26i2594>
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and its Impacts on The Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Ratnaningtyas, H., & Nurbaeti. (2023). The Effect of Current Ratio and Total Assets Turnover on Stock Prices and Return On Assets as Intervening Variables. *At-Tadbir : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(1), 41–65. <https://doi.org/10.31602/atd.v7i1.8654>
- Rosana, D. M., Muturi, W. M., & Oluoch, O. (2024). Long-Term Debt Annual Changes and Security Return of Companies Listed in the Nairobi Securities Exchange.

- International Academic Journal of Economics and Finance*, 4(1), 161–178.
<https://doi.org/10.61108/ijsshr.v2i1.76>
- Rosita, M., & Gantino, R. (2017). Pengaruh Utang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 1243–1260.
<https://doi.org/10.17509/jrak.v5i1.6729>
- Sanusi, F., Fuspawita, N., & Januarsi, Y. (2022). *Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Does Firm's Dividend Policy Matter? Evidence from Telecommunication Industry* (Vol. 2). Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-066-4_10
- Saputri, P. D. A., Fitriyana, E., & Yusoff, M. (2021). The Effect of Short Term Debt To Profitability In The Pratama Clinic of Kosasih Rajabasa (Kosasih Group). *Bina Bangsa International Journal of Business and Management*, 1(1), 13–27.
<https://doi.org/10.46306/bbijbm.v1i1.2>
- Seid, K. (2017). The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Empirical Evidence from Private Manufacturing Companies of Amhara Regional State of Ethiopia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(11), 2222–2847.
www.iiste.org
- Sianturi, B., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Intensitas Modal, Ukuran Perusahaan dan Komisaris Independen terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Economna*, 3(8), 910–926.
<https://doi.org/10.54259/akua.v3i2.2432>
- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Suhardjo, Y., Karim, A., & Taruna, M. S. (2022). Effect of Profitability, Liquidity, and Company Size on Capital Structure: Evidence from Indonesia Manufacturing Companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 5(1), 70–78.
<https://doi.org/10.14710/dijb.5.1.2022.70-78>
- Susanto, A. (2022). Analysis of the Effect of Long-Term Debt, Short-Term Debt and Net Working Capital on Profits and Their Impacts on Company Value in the Cigarette Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Education, Information and Other (IJEIT)*, 5(5), 51–64.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.7414369>
- Tin, P. Q., Nga, T. T., & Lanh, P. T. K. (2017). Liquidity Analysis of Vietnamese Listed Firms Using Traditional Ratios and Cash Flow Ratios. *International Journal of Business, Economics and Law*, 12(1), 1.
- Tran, V. H., Nguyen, D. Van, 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>
- Udo, E. S., Jack, A. E., Okoh, J. I., Agbadua, O. B., Eke, R., & Onyemere, I. (2024). Intricate Capital Structure Influence on Firm Performance: An Empirical Analysis of Oil and Gas Firms in Nigeria. *African Journal of Business and Economic Research (AJBER)*, 19(13), 395–415. <https://doi.org/10.31920/1750-4562/2024/v19n3a18>
- Wahyudi, I., Mahroji, & Hanifah. (2023). Effect of Liquidity, Leverage, Company Size, Audit Committee on Financial Distress. *Journal Intelektual*, 2(2), 126–135.
<https://doi.org/10.61635/jin.v2i2.147>
- Widianingsih, P., Yuliana, F. E., & Apriwandi. (2025). Optimization of Profit Growth:

The Impact of Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, and Net Profit Margin on Food and Beverage Sub Sector Companies. *Journal of Information Systems Engineering and Management*, 10(15s), 632–642. <https://doi.org/10.52783/jisem.v10i15s.2501>

Widuri, R., Darmasaputra, A., & Cecilia, A. (2022). Does Short-Term Debt increase Profitability? The Role of Corporate Governance as a Moderating Variable. *International Journal of Organizational Behavior and Policy*, 1(1), 57–70. <https://doi.org/10.9744/ijobp.1.1.57-70>

Widyakto, A., Souisa, J., Rachmawati, W., & Karim, A. (2023). The Effect of Size, Sales Growth, Current Ratio and Tattoo, on Company Value with ROE as a Mediating Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021). *IJIEM - Indonesian Journal of Industrial Engineering and Management*, 4(3), 455–470. <https://doi.org/10.22441/ijiem.v4i3.21181>

Zavali, T., Lehenchuk, S., Chyzhevskaya, L., & Hrabchuk, I. (2025). Determinants of Financial Performance in Advertising and Marketing Companies: Evidence from Central and Eastern European Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(3), 1–21. <https://doi.org/10.3390/jrfm18030141>

Zharfpeykan, R., & Akroyd, C. (2022). Factors Influencing The Integration of Sustainability Indicators Into a Company's Performance Management System. *Journal of Cleaner Production*, 331(129988). <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129988>