Mandiri: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3 (2) (2024)
Published by: Lembaga Riset Ilmiah – YMMA Sumut
Mandiri: Jurnal Akuntansi dan Keuangan
Journal homepage: https://jurnal.risetilmiah.ac.id/index.php/jak

Evaluasi Struktur Pendanaan dan Return on Equity dalam Menjelaskan Pertumbuhan Laba

Sri Mauliza[1], Ikhsan Abdullah[2]
[1]Universitas Al Washliyah Medan,[2]Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

A R T I C L E I N F O

Article history:
Received: 04 Juni 2024
Revised: 11 Juni 2024
Accepted: 15 Juni 2024

Keywords:
DER
ROA
Pertumbuhan laba

Correspondence:
Sri Mauliza
Department of Accounting
Universitas Al Washliyah Medan, Indonesia
Email:
srimauliza@univamedan.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio hutang (Debt to Equity Ratio/DER) dan tingkat pengembalian atas modal (Return on Equity/ROE) secara parsial maupun simultan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2023, dan berdasarkan kriteria yang ditetapkan, diperoleh sebanyak tujuh perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, rasio hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Begitu juga dengan tingkat pengembalian atas modal (ROE), yang secara parsial menunjukkan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Secara simultan, kedua variabel independen tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan dan efektivitas dalam penggunaan modal memiliki peran penting dalam mendorong peningkatan laba perusahaan sektor barang konsumsi.

This study aims to examine and analyze the effect of debt ratio (Debt to Equity Ratio/DER) and return on equity (ROE), both partially and simultaneously, on profit growth in consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research employs a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The population consists of all pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016–2023 period, and based on specific sampling criteria, a total of seven companies were selected as research samples. The results indicate that, partially, the debt ratio (DER) has a significant effect on profit growth. Similarly, return on equity (ROE) also shows a significant partial effect on profit growth. Simultaneously, both independent variables significantly influence profit growth. These findings suggest that capital structure and the effectiveness of capital utilization play a crucial role in driving profit growth in the consumer goods sector.

This is an open-access article under the CC BY-NC license.

Pendahuluan

Dalam beberapa tahun terakhir, dinamika perekonomian nasional mengalami berbagai perubahan signifikan, terutama akibat meningkatnya intensitas persaingan dalam dunia usaha. Persaingan yang semakin kompetitif ini tidak hanya terjadi di sektor industri, tetapi juga di sektor jasa, dengan keterlibatan pelaku ekonomi domestik maupun asing yang aktif menjalankan aktivitas bisnisnya di Indonesia. Perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan bersaing, baik dari segi produk yang ditawarkan, kualitas sumber daya manusia, maupun teknologi yang digunakan. Namun, untuk mencapai keunggulan tersebut, perusahaan memerlukan dana dalam jumlah besar, sehingga penting bagi manajemen untuk memiliki strategi pendanaan dan investasi yang tepat agar tetap mampu bertahan dan berkembang di tengah tekanan persaingan bisnis (Barney, 2012; Wang & Wang, 2020; Kouser et al., 2012).

Keputusan pendanaan dan keputusan investasi merupakan dua aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi pertumbuhan laba. Laba sendiri merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan dan prospek suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu mencatat

pertumbuhan laba yang konsisten cenderung memiliki daya tarik lebih besar di mata investor karena mencerminkan efisiensi pengelolaan sumber daya dan potensi pengembalian investasi yang menjanjikan (Al-Najjar & Belghitar, 2011; Gill et al., 2011; Bontis, 2015). Sebaliknya, ketidakmampuan dalam mengelola laba dan mengonversikannya menjadi pertumbuhan laba yang positif akan meningkatkan risiko kerugian, memperlemah posisi perusahaan dalam pasar, serta menurunkan minat investor (Chen et al., 2014; Vătavu, 2015; Sarlija & Harc, 2012).

Menurut Kasmir (2018), beberapa aspek yang digunakan dalam menilai pertumbuhan laba antara lain solvabilitas, kualitas aset, pendapatan, dan likuiditas. Penelitian ini secara khusus memfokuskan pada dua variabel utama, yaitu keputusan pendanaan yang diukur melalui rasio hutang dan keputusan investasi yang direpresentasikan oleh tingkat pengembalian atas modal atau return on equity (ROE). Kedua variabel ini dinilai memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. ROE menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham, sementara rasio hutang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggantungkan pendanaan usahanya pada pihak eksternal (Salim & Yadav, 2012; Sheikh & Wang, 2011; Frank & Goyal, 2009). Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun struktur pendanaan yang tidak sehat dapat mengancam keberlangsungan usaha (Ramli et al., 2019; Margaritis & Psillaki, 2010).

Sektor industri barang konsumsi, khususnya subsektor farmasi, menjadi fokus dalam penelitian ini mengingat kontribusinya yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Produk-produk farmasi merupakan kebutuhan esensial yang secara terus-menerus dibutuhkan masyarakat, sehingga sektor ini memiliki karakteristik permintaan yang relatif stabil (Golec & Vernon, 2010; Grabowski & Kyle, 2007; Kaitin, 2010). Industri farmasi juga menghadapi tantangan besar dalam hal inovasi, efisiensi operasional, serta strategi pembiayaan dan investasi untuk mendukung keberlanjutan usaha (DiMasi et al., 2016; Cockburn et al., 2016; Sharma & Lacey, 2004).

Fenomena yang berkembang saat ini menunjukkan bahwa meskipun industri farmasi memiliki potensi pertumbuhan yang menjanjikan, tidak semua perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang optimal. Beberapa perusahaan mengalami stagnasi bahkan penurunan laba, yang mengindikasikan adanya permasalahan dalam strategi investasi dan struktur pendanaan yang diterapkan (Rothaermel, 2011; Grant, 2016; Kaplan & Norton, 2004). Hal ini memunculkan pertanyaan mengenai seberapa besar pengaruh rasio hutang dan tingkat pengembalian modal terhadap pertumbuhan laba, khususnya di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang beroperasi dalam lingkungan bisnis yang semakin kompleks dan dinamis (Peng et al., 2008; Vătavu, 2015; Yulius & Setiawan, 2021).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan laba. Misalnya, Ramli et al. (2019) menemukan bahwa keputusan pendanaan yang tepat berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba perusahaan di sektor manufaktur. Sementara itu, Yulius dan Setiawan (2021) menunjukkan bahwa ROE merupakan indikator yang signifikan dalam menjelaskan kinerja laba perusahaan. Hasil senada juga ditemukan dalam studi oleh Vătavu (2015), yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat dijelaskan oleh keputusan struktur modal dan efisiensi pengelolaan aset. Meskipun demikian, studi yang secara spesifik mengkaji pengaruh rasio hutang dan ROE terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor farmasi di Indonesia masih relatif terbatas, sehingga membuka ruang bagi penelitian lanjutan yang lebih mendalam (Salim & Yadav, 2012; Sarlija & Harc, 2012; Margaritis & Psillaki, 2010).

Penelitian ini menawarkan kebaruan (novelty) dengan mengintegrasikan dua variabel penting keuangan—rasio hutang dan ROE—dalam menganalisis pertumbuhan laba secara simultan pada perusahaan sektor farmasi di Indonesia. Kebaruan ini terletak pada konteks spesifik industri yang dianalisis, rentang waktu penelitian yang panjang, serta pendekatan kuantitatif yang digunakan untuk menguji pengaruh simultan kedua variabel terhadap pertumbuhan laba. Kontribusi keilmuan dari penelitian ini adalah memberikan pemahaman empiris mengenai bagaimana keputusan keuangan berdampak terhadap profitabilitas jangka panjang, sekaligus memberikan landasan bagi pengambil kebijakan perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang optimal (Gill et al., 2011; Ramli et al., 2019; Wang & Wang, 2020).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan keuangan, khususnya rasio hutang dan return on equity (ROE), terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini secara spesifik berupaya untuk mengetahui sejauh mana rasio hutang sebagai representasi dari keputusan pendanaan eksternal dan ROE sebagai indikator efektivitas penggunaan modal sendiri berkontribusi terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh simultan dari kedua variabel tersebut dalam menjelaskan dinamika pertumbuhan laba, sehingga dapat memberikan pemahaman yang

Pengembangan Hipotesis

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan terkait alokasi dana untuk proyek-proyek yang diharapkan dapat menghasilkan laba di masa mendatang. Keputusan ini merefleksikan ekspektasi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan, yang secara tidak langsung akan tercermin dalam harga saham dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), keputusan investasi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan ke depan (Spence, 1973). Ketika perusahaan mengumumkan investasi baru, pasar dapat menafsirkan bahwa manajemen memiliki informasi privat tentang peluang pertumbuhan, sehingga merespons positif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2020) dalam *Journal of Corporate Finance* menyatakan bahwa perusahaan yang menunjukkan konsistensi dalam investasi produktif cenderung mengalami peningkatan nilai pasar. Di sisi lain, keputusan investasi yang kurang tepat justru bisa menimbulkan risiko overinvestment dan menyebabkan kerugian. Oleh karena itu, kualitas dari keputusan investasi menjadi krusial dalam menentukan arah pertumbuhan nilai perusahaan.

Dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia, keputusan investasi yang akurat juga menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kemampuan manajerial perusahaan. Hermanto dan Syam (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan:

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasional dan investasinya, baik melalui sumber internal (laba ditahan) maupun eksternal (hutang dan ekuitas). Teori struktur modal seperti *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* digunakan untuk menjelaskan hubungan antara struktur pendanaan dan nilai perusahaan. Menurut Trade-Off Theory (Kraus & Litzenberger, 1973), perusahaan akan mencari keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya kebangkrutan untuk menentukan struktur modal optimal. Sedangkan Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pembiayaan internal terlebih dahulu karena biaya informasi yang lebih rendah dibandingkan pembiayaan eksternal (Myers & Majluf, 1984).

Jika perusahaan menggunakan utang secara berlebihan, maka beban bunga yang tinggi dapat menurunkan profitabilitas dan meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan pajak (tax shield). Studi oleh Frank dan Goyal (2009) menunjukkan bahwa struktur pendanaan merupakan determinan utama dalam penentuan nilai pasar perusahaan. Selain itu, penelitian oleh Margaritis dan Psillaki (2010) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang efisien menunjukkan kinerja yang lebih baik dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Perusahaan Indonesia, pemilihan sumber pendanaan menjadi tantangan tersendiri karena sensitivitas pasar modal terhadap ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, pengelolaan pendanaan yang hati-hati dan efisien akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan:

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai maupun dalam bentuk lain, serta bagian laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali. Teori *Bird in the Hand* oleh Gordon (1963) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang diterima sekarang dibandingkan capital gain di masa depan karena risiko yang lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dapat memberikan persepsi stabilitas keuangan yang positif kepada pasar.

Namun, teori *Modigliani dan Miller* (1961) menyatakan bahwa dalam pasar yang sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi, kenyataannya, pasar tidak sempurna karena adanya pajak, asimetri informasi, dan biaya transaksi, sehingga kebijakan dividen tetap menjadi sinyal penting bagi investor. Studi oleh Baker dan Powell (2020) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham, sehingga meningkatkan nilai

perusahaan. Penelitian lain oleh Lintner (1956) juga menemukan bahwa perusahaan cenderung mempertahankan kebijakan dividen yang stabil untuk menghindari sinyal negatif yang ditimbulkan dari penurunan dividen.

Dalam lingkungan bisnis di Indonesia, kebijakan dividen masih menjadi pertimbangan utama investor ritel. Oleh karena itu, dividen menjadi instrumen strategis dalam membangun kepercayaan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan seringkali dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber daya, melakukan efisiensi operasional, dan menahan guncangan ekonomi. Perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks dan lebih banyak sumber daya untuk melakukan inovasi, ekspansi, dan strategi keuangan yang agresif, yang semuanya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori agensi, ukuran perusahaan juga diasosiasikan dengan pengawasan yang lebih ketat dari investor dan regulator, sehingga mengurangi potensi penyalahgunaan wewenang oleh manajer (Jensen & Meckling, 1976).

Penelitian oleh Dang et al. (2018) dalam *Journal of Banking and Finance* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki korelasi positif dengan nilai perusahaan, terutama di perusahaan-perusahaan dengan sistem tata kelola yang baik. Selain itu, perusahaan besar lebih mungkin untuk mendapatkan perhatian investor institusional, yang cenderung melakukan analisis mendalam sebelum berinvestasi, sehingga menciptakan tekanan positif terhadap peningkatan kinerja manajerial.

Namun demikian, tidak semua penelitian menunjukkan hubungan yang positif. Hasan dan Gupta (2021) menyatakan bahwa perusahaan besar tidak selalu efisien, dan dalam beberapa kasus, besarnya skala justru dapat menciptakan inefisiensi akibat birokrasi dan hambatan komunikasi internal. Oleh karena itu, hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan bergantung pada efisiensi pengelolaan perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan:

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan kuantitatif untuk mengetahui hubungan antara struktur pendanaan dan return on equity terhadap pertumbuhan laba. Pendekatan asosiatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara dua atau lebih variabel, baik secara parsial maupun simultan, serta untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 hingga 2023.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak dalam bidang Farmasi dan terdaftar di BEI pada periode 2016–2023, yang berjumlah sembilan perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah: (1) perusahaan tersebut merupakan bagian dari sektor Farmasi yang terdaftar di BEI; (2) perusahaan menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan berkesinambungan selama periode penelitian, yakni dari tahun 2016 sampai 2023; serta (3) laporan keuangan perusahaan tersebut memuat informasi yang dibutuhkan untuk mengukur variabel-variabel penelitian seperti debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), dan pertumbuhan laba. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak tujuh perusahaan yang memenuhi syarat dan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Juliandi, Irfan, dan Manurung (2015), analisis data kuantitatif merupakan analisis terhadap data-data yang berbentuk angka atau numerik tertentu, yang kemudian diolah untuk mendapatkan hasil yang dapat dijadikan dasar pengambilan kesimpulan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda yang bertujuan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis ini memungkinkan peneliti untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur pendanaan dan return on equity terhadap pertumbuhan laba, baik secara parsial maupun simultan. Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik SPSS, untuk memastikan keakuratan hasil pengujian serta validitas dari hipotesis yang telah diajukan.

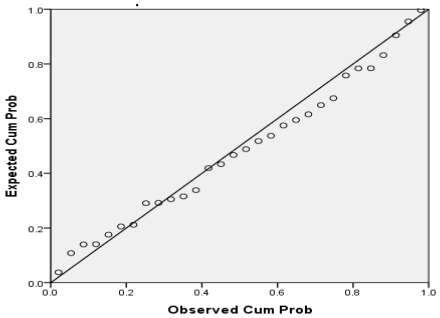
Hasil Dan Pembahasan

Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya uji normalitas tentu saja untuk mengetahui apakah suatu variabel normal atau tidak. Normal disini dalam arti mempunyai distribusi data yang normal. Normal atau tidaknya data berdasarkan patokan distribusi normal data dengan mean dan standar deviasi yang sama. Jadi uji normalitas pada dasarnya melakukan perbandingan antara data yang kita miliki dengan berdistribusi normal yang memiliki mean dan standar deviasi yang sama dengan data.

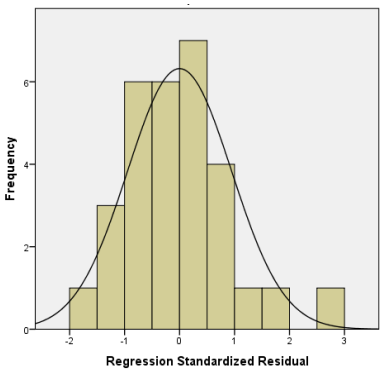
Untuk mengetahui apakah data penelitian ini memiliki normal atau tidak bisa melihat dari histogram melalui SPSS apakah membentuk kurva yang normal atau tidak.

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan grafik P-Plot, dimana apabila titik pada grafik mengikuti garis diagonal maka distribusi data dikatakan normal.



Gambar 1 Grafik P-Plot

Hasil Pengolahan data tersebut, dapat diperoleh bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal. Suatu data dikatakan terdistribusi secara normal apabila titik pada grafik mengikuti garis diagonal maka distribusi data dikatakan normal.



Gambar 2 Histogram

Hasil Pengolahan data tersebut, dapat diperoleh bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal. Suatu data dikatakan terdistribusi secara normal apabila memiliki garis seimbang dimana terletak diantara -3 sampai +3 (Ghozali,2006:110).

Uji Gejala Multikolinearitas

Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.782	1.280
	ROE	.857	1.167

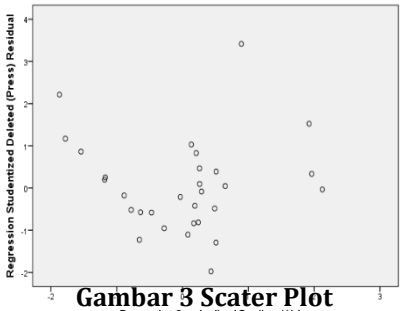
Dari data diatas setalah diolah menggunakan SPSS dapat diliha bahwa nilai tolerance setiap variabel lebih kecil dari > 0.10, serta nilai VIF < 10 hal ini membuktikan bahwa nilai tolerance setiap variabel bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 2 Uji Gejala Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,942[a]	,888	,875	2.384

Nilai DW yang keluar dari data oleh SPSS diatas sebesar 2,004, oleh karena nilai DW 2,004> dari batas DU 1,6528 dan tidak lebih dari nilai 4-DU sebesar 2,2641, maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Uji Gejala Heteroskedastisitas



Gambar 3 Scater Plot

Dari gambar scater plot diatas dapat dilihat bahwa titik menyebar keatas dan dibawah sumbu 0 pada sumbu Y dan ini menunjukkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedasitas

Pengujian Regresi Berganda

Jika ada satu variabel tak bebas atau variabel terikat (dependent variable) tergantung pada satu atau lebih variabel bebas atau peubah bebas (independent variable) hubungan antara kedua variabel tersebut dapat dicirikan melalui model matematik (statistik) yang disebut sebagai model regresi.

Tabel 3 Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	420.448	111.814		3.760	.001
	DER	.587	.375	.116	4,822	.000
	ROE	.088	.010	.607	8.557	.000

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan menggunakan SPSS 24.0 diatas akan didapat persamaan regresi berganda model regresi sebagai berikut :

Y= 420.448 + 0,587X1 + 0,088X2

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dianalisis pengaruh variabel DER, ROE terhadap pertumbuhan laba yaitu :

Jadi persamaan bermakna jika variabel DER, ROE, terhadap pertumbuhan laba adalah nol (0). Maka nilai pertumbuhan laba sebesar 420.448. Apabila DER ditingkatkan 1% maka pertumbuhan laba mengalami peningkatan 0,587, apabila ROE ditingkatkan 1% maka pertumbuhan laba akan meningkat sebesar 0,088.

Uji t

Pengujian hipotesis untuk regresi berganda dengan menggunakan Uji t Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependennya.

Uji t statistik digunakan untuk menguji apakah variabel bebas *tax shield* pertumbuhan penjualan, (X), secara parsial berdampak terhadap variabel terikat DER (Y). Pengujian ini dilakukan dengan asumsi bahwa variabel-variabel lain adalah nol. Kriteria pengambilan keputusan:

H_0 diterima jika : $t_{hitung} < t_{tabel}$

H_0ditolak jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$

pada $\alpha = 5\%$, df = n-2

Ringkasan hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen disajikan pada dibawah ini :

Tabel 4 Uji t

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	420.448	111.814		3.760	.001
	DER	.587	.375	.116	4,822	.000
	ROE	.088	.010	.607	8.557	.000

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan mengenai uji hipotesis dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi DER berdasarkan uji t diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ (4,822>2,032) dan sebesar Sig 0.000 < α0.05 dengan demikian H_a diterima. Kesimpulannya : ada pengaruh DER terhadap pertumbuhan laba. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi ROE berdasarkan uji t diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ (8,557>2,032) dan Sig 0.000 < α0.05) dengan demikian H_a ditterima. Kesimpulannya : ada pengaruh ROE terhadap pertumbuhan laba.

Uji F

Uji f digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan melihat F_{sig} sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$ (tidak ada pengaruh signifikan DER dan ROE terhadap pertumbuhan laba)
- H_1 : Tidak semua β = 0 (ada pengaruh signifikan DER dan ROE terhadap pertumbuhan laba).

Kriteria penerimaan/penolakan hipotesis adalah sebagai berikut :

Tolak H_0 jika nilai probabilitas F ≤ taraf signifikan sebesar 0.05 (Sig. ≤ α0,05)
Terima H_0 jika nilai probabilitas F > taraf signifikan sebesar 0.05 (Sig. > α0,05)
Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$
Terima H_0 apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$

Tabel 5 Uji F (Anova)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,355	2	,677	16,100	,000[b]
	Residual	20,318	33	,616		
	Total	21,672	35			

Berdasarkan hasil uji F diatas diperoleh nilai signifikan Sig. 0.000 < α0,05) dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ (16,100>3,28) dengan demikian H_a diterima. kesimpulannya: ada pengaruh signifikan DER dan ROE terhadap pertumbuhan laba. Berdasarkan hasil analisis data tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang diteliti yaitu DER dan ROE terhadap pertumbuhan laba.

Uji Determinasi

Identifikasi koefisien determinasi ditunjukkan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Jika koefisien determinasi (R^2) semakin besar atau mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (X) adalah besar terhadap variabel terikat (Y). hal ini berarti model yang digunakan semakinkuat untuk menerangkan pengaruh variabel bebas teliti dengan variabel terikat. Sebaliknya, jika koefisien determinasi (R^2) semakin kecil atau mendekati 0 maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) semakin kecil.

Tabel 6 Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,942[a]	,888	,875

Dari hasil uji *Adjust R Square* dapat dilihat bahwa 0,569 dan hal ini menyatakan bahwa variabel DER, ROE, sebesar 56,9% untuk mempengaruhi variable pertumbuhan laba sisanya 43,1% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel lain.

Pembahasan

Rasio Hutang terhadap Pertumbuhan Laba

Rasio hutang (Debt to Equity Ratio/DER) merupakan indikator penting dalam menilai struktur pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba, di mana perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung menghadapi risiko keuangan lebih besar. Temuan ini konsisten dengan penelitian Watung (2016) yang menyatakan bahwa DER secara parsial berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan di BEI. Selain itu, penelitian Gunawan & Wahyuni (2013), Gultom (2014), dan Muslih (2019) juga menunjukkan bahwa rasio keuangan, termasuk current ratio dan DER, memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan laba, karena rasio-rasio ini mencerminkan efisiensi pengelolaan dana perusahaan. DER yang tinggi dapat menandakan beban utang yang besar, yang pada akhirnya dapat menekan margin laba karena tingginya beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok utang.

Wahyuni (2014) mengungkapkan bahwa rasio hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa setiap peningkatan DER secara statistik menunjukkan potensi peningkatan laba, kemungkinan besar karena perusahaan memanfaatkan dana pinjaman untuk ekspansi usaha. Namun, hal ini hanya menguntungkan apabila dana tersebut digunakan secara produktif. Hanafi (2014) menekankan bahwa DER dapat digunakan untuk menilai apakah total utang perusahaan masih dalam batas yang wajar dibandingkan dengan modalnya. Jika modal perusahaan lebih besar daripada liabilitas, maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya lebih terjamin. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap utang, yang berisiko menghambat pertumbuhan laba di masa depan. Oleh karena itu, pengelolaan struktur pendanaan yang optimal merupakan kunci untuk mempertahankan dan meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan.

Tingkat Pengembalian atas Modal terhadap Pertumbuhan Laba

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan pemegang saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Semakin tinggi ROE, semakin besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit modal sendiri, yang pada akhirnya berdampak pada pertumbuhan laba perusahaan secara keseluruhan. Hasil ini sejalan dengan temuan Batubara, Astuti, & Ramadani (2019), Wahyuni & Hafiz (2015), Putri & Christiana (2017), Batubara & Purnama (2018), Muslih (2018), dan Kalsum (2017), yang menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang baik kepada pemegang saham.

Munandar (2014) menyatakan bahwa semakin besar ROE, semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan yang kuat dan pengelolaan sumber daya yang efektif, yang menjadi indikator positif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Brigham dan Houston (2011) menambahkan bahwa peningkatan ROE berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai ini kemudian menciptakan kepercayaan pasar dan mempermudah perusahaan untuk menarik investasi baru, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan laba. Menurut Baridwan (2015), ROE juga menunjukkan sejauh mana efektivitas manajemen dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROE, semakin besar laba yang dihasilkan, yang juga akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan memperkuat pertumbuhan laba secara berkelanjutan.

Rasio Hutang dan Tingkat Pengembalian atas Modal terhadap Pertumbuhan Laba

Pengaruh simultan antara DER dan ROE terhadap pertumbuhan laba menunjukkan keterkaitan yang erat antara struktur pendanaan dan efisiensi pengelolaan modal dalam menciptakan keuntungan. Hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kombinasi kedua variabel independen ini secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan laba perusahaan sektor Farmasi. Hal ini dapat dijelaskan melalui perspektif bahwa struktur pendanaan yang baik harus selaras dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang tersedia. Jumingan (2011) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan sangat

penting dalam perusahaan, karena memengaruhi perilaku pengambilan keputusan internal. Pengelolaan kinerja keuangan melalui indikator seperti DER dan ROE akan menentukan keberlanjutan dan pertumbuhan laba perusahaan. Brigham & Houston (2011) menjelaskan bahwa tingkat pengembalian atas modal dipengaruhi oleh profitabilitas dan struktur aktiva. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki ROE yang tinggi, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia, termasuk utang. Jika dana dari utang digunakan untuk aktivitas produktif dan efisien, maka hal ini akan berdampak positif terhadap pertumbuhan laba.

Riyanto (2010) menambahkan bahwa perusahaan dengan aktiva besar cenderung menggunakan utang lebih banyak sebagai sumber pendanaan. Dengan aktiva yang cukup sebagai jaminan, perusahaan bisa memperoleh pinjaman untuk pembiayaan operasional dan investasi. Namun, penting bagi perusahaan untuk menjaga agar beban utang tidak melebihi kemampuan pengelolaan laba, agar tidak mengganggu pertumbuhan laba di masa mendatang. Penelitian terdahulu oleh Batubara, Astuti, & Ramadani (2019), Wahyuni & Hafiz (2015), Hanum (2009), Muslih (2020), dan Sari, Jufrizen, & Attas (2019) juga mendukung kesimpulan ini, di mana ROE berpengaruh terhadap pertumbuhan laba, dan jika dikombinasikan dengan pengelolaan struktur pendanaan yang tepat (DER), maka sinergi keduanya akan memberikan dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan secara keseluruhan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa rasio hutang (Debt to Equity Ratio/DER) dan tingkat pengembalian atas modal (Return on Equity/ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2023. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa baik DER maupun ROE secara individu berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Selain itu, hasil uji simultan juga memperkuat bahwa kedua variabel tersebut secara bersama-sama berkontribusi terhadap peningkatan pertumbuhan laba perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan, bahwa pengelolaan struktur pendanaan dan efektivitas penggunaan modal menjadi faktor strategis dalam mendorong pertumbuhan laba. Perusahaan perlu menjaga rasio hutang pada tingkat yang proporsional agar tidak membebani operasional, serta mengoptimalkan return on equity sebagai indikator efisiensi dalam mengelola modal sendiri.

Namun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya ruang lingkup penelitian yang hanya mencakup sektor farmasi dan periode waktu terbatas dari tahun 2016 hingga 2023. Selain itu, variabel independen yang digunakan hanya dua, sementara pertumbuhan laba juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti efisiensi operasional, tingkat likuiditas, maupun kondisi makroekonomi. Berdasarkan keterbatasan tersebut, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri serta menambahkan variabel-variabel lain yang relevan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan pertumbuhan laba. Penelitian lanjutan juga dapat menggunakan pendekatan data panel atau teknik estimasi lain yang lebih kompleks guna memperkuat validitas hasil penelitian.

Referensi

Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: An empirical analysis of listed firms in Ghana. The Journal of Risk Finance, 6(5), 438–445. https://doi.org/10.1108/15265940510633505

Al-Najjar, B., & Belghitar, Y. (2011). Corporate cash holdings and dividend payments: Evidence from simultaneous analysis. Managerial and Decision Economics, 32(4), 231–241. https://doi.org/10.1002/mde.1529

Baridwan, Z. (2015). Intermediate accounting (11th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Barney, J. B. (2012). Gaining and sustaining competitive advantage (4th ed.). Pearson Education.

Batubara, D. F., & Purnama, R. M. (2018). Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 12(1), 55–62.

Batubara, D. F., Astuti, F. D., & Ramadani, N. (2019). Pengaruh return on equity dan net profit margin terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA), 4(1), 15–25.

Bontis, N. (2015). Intellectual capital disclosure and market capitalization. Journal of Intellectual Capital, 6(3), 398–413. https://doi.org/10.1108/14691930510611139

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar manajemen keuangan (11th ed., Alih Bahasa A. A. Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.

Chen, Y., Harford, J., & Li, K. (2014). Monitoring: Which institutions matter? Journal of Financial Economics, 113(3), 467–488. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.05.005
Cockburn, I. M., Lanjouw, J. O., & Schankerman, M. (2016). Patent and the global diffusion of new drugs. American Economic Review, 106(1), 136–164. https://doi.org/10.1257/aer.20141329
DiMasi, J. A., Grabowski, H. G., & Hansen, R. W. (2016). Innovation in the pharmaceutical industry: New estimates of R&D costs. Journal of Health Economics, 47, 20–33. https://doi.org/10.1016/j.jhealeco.2016.01.012
Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? Financial Management, 38(1), 1–37. https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x
Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The effect of capital structure on profitability: Evidence from the United States. International Journal of Management, 28(4), 3–15.
Golec, J., & Vernon, J. A. (2010). Financial risk of the pharmaceutical industry versus other industries. Health Affairs, 29(6), 1323–1330. https://doi.org/10.1377/hlthaff.2009.0126
Grant, R. M. (2016). Contemporary strategy analysis (9th ed.). Wiley.
Gunawan, F. D., & Wahyuni, S. (2013). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap pertumbuhan laba. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 2(4), 1–15.
Gultom, E. A. (2014). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Akuntansi, 3(1), 23–34.
Hanafi, M. M. (2014). Manajemen keuangan (2nd ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
Hanum, A. F. (2009). Pengaruh Return on Equity dan Return on Asset terhadap pertumbuhan laba perusahaan manufaktur di BEI. Jurnal Akuntansi, 4(1), 89–96.
Jumingan. (2011). Analisis laporan keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
Kaitin, K. I. (2010). Deconstructing the drug development process: The new face of innovation. Clinical Pharmacology & Therapeutics, 87(3), 356–361. https://doi.org/10.1038/clpt.2009.293
Kalsum, N. (2017). Pengaruh Return on Equity terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 6(2), 133–141.
Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). Strategy maps: Converting intangible assets into tangible outcomes. Harvard Business Press.
Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan (11th ed.). RajaGrafindo Persada.
Kouser, R., Bano, T., Azeem, M., & Hassan, M. (2012). Inter-relationship between profitability, growth and size: A case of non-financial companies from Pakistan. Pakistani Journal of Commerce and Social Sciences, 6(2), 405–419.
Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital structure, equity ownership and firm performance. Journal of Banking & Finance, 34(3), 621–632. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.08.023
Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. The American Economic Review, 48(3), 261–297.
Munandar. (2014). Manajemen keuangan perusahaan. Jakarta: Rajawali Pers.
Muslih, M. (2018). Pengaruh ROA dan ROE terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia, 2(2), 45–55.
Muslih, M. (2019). Analisis rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 8(3), 1–14.
Muslih, M. (2020). Pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan ritel. Jurnal Akuntansi dan Ekonomi, 9(1), 78–89.
Peng, M. W., Wang, D. Y., & Jiang, Y. (2008). An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies. Journal of International Business Studies, 39(5), 920–936. https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400377
Putri, D. A., & Christiana, Y. (2017). Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap pertumbuhan laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi Bisnis, 15(1), 45–52.
Ramli, N. A., Latan, H., & Solovida, G. T. (2019). Determinants of capital structure and firm financial performance—A PLS-SEM approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. The Quarterly Review of Economics and Finance, 71, 148–160. https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.07.001
Riyanto, B. (2010). Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan (4th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
Rothaermel, F. T. (2011). Strategic management: Concepts and cases. McGraw-Hill Education.
Salim, M., & Yadav, R. (2012). Capital structure and firm performance: Evidence from Malaysian listed companies. Procedia - Social and Behavioral Sciences, 65, 156–166. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.105
Sarlija, N., & Harc, M. (2012). The impact of financial restructuring on performance of the firm. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 10(2), 35–47.

Sari, R. M., Jufrizen, J., & Attas, H. A. (2019). Pengaruh Return on Equity (ROE) dan struktur modal terhadap pertumbuhan laba perusahaan pada sektor industri barang konsumsi. Jurnal Manajemen dan Bisnis, 9(2), 12–21.

Sharma, A., & Lacey, N. (2004). Linking product development outcomes to market valuation of the firm: The case of the US pharmaceutical industry. Journal of Product Innovation Management, 21(5), 297–308. https://doi.org/10.1111/j.0737-6782.2004.00086.x

Sheikh, N. A., & Wang, Z. (2011). Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. Managerial Finance, 37(2), 117–133. https://doi.org/10.1108/03074351111103668

Vătavu, S. (2015). The determinants of profitability in companies listed on the Bucharest Stock Exchange. Annals of the University of Petrosani, Economics, 15(1), 329–338.

Wahyuni, S. (2014). Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan properti di BEI. Jurnal Ilmiah Akuntansi, 3(1), 33–41.

Wahyuni, S., & Hafiz, A. (2015). Pengaruh Return on Equity terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan farmasi. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 6(1), 22–28.

Wang, M., & Wang, X. (2020). Financing behavior and firm performance: Evidence from China. Economic Modelling, 91, 127–138. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.06.011

Watung, R. M. (2016). Pengaruh debt to equity ratio dan current ratio terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur di BEI. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 16(1), 12–23.

Yulius, H., & Setiawan, D. (2021). The effect of financial performance and capital structure on firm value: Empirical study of pharmaceutical companies in Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 24(1), 33–44.

Zeitun, R., & Tian, G. G. (2007). Capital structure and corporate performance: Evidence from Jordan. Australasian Accounting Business & Finance Journal, 1(4), 40–61.