

---

**ARTICLE INFORMATION**

Received October 22<sup>nd</sup> 2022

Accepted December 21<sup>st</sup> 2022

Published December 24<sup>th</sup> 2022

## **Kualitas Keputusan Investasi, Risiko Bisnis, Efisiensi dan Pertumbuhan Laba**

**Heni Hirawati<sup>1</sup>, Axel Giovanni<sup>2</sup>, Yacobo P. Sijabat<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3)</sup> Universitas Tidar

email: heni.hirawati@untidar.ac.id<sup>1</sup>

---

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai peran kualitas keputusan investasi, risiko bisnis dan efisiensi terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Kualitas keputusan investasi diproksikan dengan ROA (*Return on Assets*), risiko bisnis diproksikan dengan DAR (*Debt to Assets Ratio*), dan efisiensi diproksikan dengan ATR (*Asset Turnover Ratio*). Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan format data panel. Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan yang tercatat dalam indeks SRI KE-HATI dari tahun 2017-2021. Penarikan sampel penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling, dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan atau sebanyak 75 observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi STATA. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel kualitas keputusan investasi, risiko bisnis, dan efisiensi berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Hasil pengolahan data menjelaskan bahwa variabel kualitas keputusan investasi, risiko bisnis, dan efisiensi secara parsial tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

**Kata kunci:** Kualitas Keputusan Investasi; Risiko Bisnis; Efisiensi; Pertumbuhan Laba

### **ABSTRACT**

*This study aims to provide empirical evidence regarding the role of investment decision quality, business risk and efficiency on corporate profit growth. The quality of investment decisions is proxied by ROA (*Return on Assets*), business risk is proxied by DAR (*Debt to Assets Ratio*), and efficiency is proxied by ATR (*Asset Turnover Ratio*). This study uses secondary data with the panel data format. The study population comprised all companies listed in the SRI KE-HATI index from 2017-2021. The research sample was drawn using the purposive sampling method, and the research sample obtained was 15 companies or 75 observations. The data analysis technique used in this study is panel data regression analysis with the help of the STATA application. The results of the F test show that the variables of investment decision quality, business risk, and efficiency simultaneously affect profit growth. The results of data processing explain that the variables of investment decision quality, business risk, and efficiency partially do not affect profit growth.*

**Keywords:** *Quality of Investment Decisions; Business Risk; Efficiency; Profit Growth*

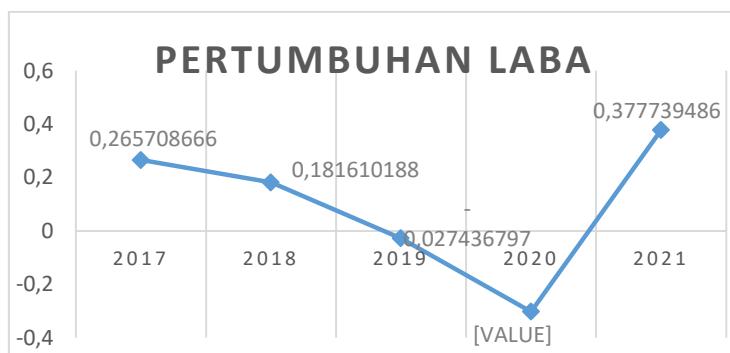
## PENDAHULUAN

Analisis pertumbuhan laba berguna bagi pihak-pihak pemangku kepentingan, diantaranya yaitu menjadi dasar penentuan kebijakan dividen bagi perusahaan, menjadi dasar perhitungan pajak perusahaan, menjadi dasar penentuan keputusan investasi; dan dapat dijadikan acuan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang; serta menjadi indikator untuk mengukur kinerja jajaran manajemen perusahaan (Siregar et al., 2019). Dalam upaya penciptaan laba perusahaan, kualitas keputusan investasi menunjukkan tingkat efektifitas suatu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Semakin baik kualitas keputusan investasi perusahaan menunjukkan semakin efisien pula perusahaan menekan biaya-biaya operasional sehingga laba perusahaan dapat bertumbuh (Usmar, 2015). Perolehan laba juga dapat dipengaruhi oleh proporsi hutang perusahaan. Penggunaan proporsi hutang yang optimal dapat membantu meminimalisir biaya modal keseluruhan dan meningkatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba (Jaisinghani & Kanjilal, 2017). Siregar & Batubara (2017) dan Susilawati (2020) mengungkapkan bahwa tingkat penggunaan utang sebagai representasi risiko bisnis perusahaan memiliki peran signifikan terhadap pertumbuhan laba. Peningkatan efisiensi melalui penggunaan aset, meningkatkan penjualan dalam margin laba dan perputaran aset berperan dalam meningkatkan nilai kinerja keuangan perusahaan. González et al (2019) mengungkapkan bahwa efisiensi berpengaruh signifikan terhadap penciptaan laba perusahaan. Perusahaan dengan tingkat efisiensi yang lebih besar memiliki aliran sumber daya keuangan yang lebih tinggi, menjadi kunci produktivitas perusahaan di masa depan (Cabaleiro-Cerviño & Burcharth 2020).

Indeks SRI-KEHATI mewakili 25 perusahaan publik yang memiliki rekam jejak yang kuat dalam mempromosikan bisnis yang berkelanjutan, tingkat kesadaran lingkungan dan sosial yang tinggi serta tata kelola yang baik. Perusahaan yang termasuk dalam indeks SRI-KEHATI telah ditetapkan sebagai Perusahaan dengan Investasi Berkelanjutan dan Bertanggung Jawab. Indeks SRI-KEHATI digagas dan dipertahankan bekerjasama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI). Berdasarkan data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dapat diketahui bahwa pada akhir Desember 2016, indeks SRI-KEHATI tercatat mengalami pertumbuhan sebesar 16,98%. Hasil itu di nilai dapat mengungguli indeks LQ45 yang hanya tumbuh sebesar 11,69% dan JII yang mengalami pertumbuhan sebesar 15,05%. Selanjutnya, pada akhir 2017, indeks SRI-KEHATI mengalami pertumbuhan sebesar 27,52%. Dari hasil tersebut dapat dikatakan masih konsisten mengungguli pertumbuhan dari indeks LQ45 yaitu sebesar 22,02% dan JII yang pertumbuhannya hanya sebesar 9,36%. Hingga pada tahun 2018 angka IHSG melemah sebesar 2,54% yang mengakibatkan indeks di Bursa Efek Indonesia mayoritas juga melemah, dan tercatat akhir tahun 2018, pertumbuhan indeks SRI-KEHATI turun sebesar 4,27%, indeks LQ45 turun sebesar 8,95% dan JII turun sebesar 9,73%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja indeks SRI-KEHATI masih tetap unggul jika dibandingkan dengan indeks LQ45 dan JII yang mana penurunan pertumbuhan indeks SRI-KEHATI tercatat lebih kecil dibandingkan dengan penurunan pertumbuhan indeks LQ45 dan JII di tengah melemahnya angka IHSG yang terjadi pada tahun 2018. Dari hasil tersebut dapat dikatakan juga bahwa indeks SRI-KEHATI ini merupakan indeks dengan kinerja unggul diantara banyaknya indeks di Bursa efek Indonesia yang diminati, yang termasuk di dalamnya ada indeks LQ45 ataupun JII (Susilowati et al., 2020).

Berdasarkan data yang diperoleh dari [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) menunjukkan bahwa indeks SRI-KEHATI berada di urutan pertama pada top 10 produk reksadana di pertengahan tahun 2022. Selanjutnya di tengah kinerja IHSG yang cenderung lesu pekan ketiga Juli 2022 lalu, indeks SRI-KEHATI justru berhasil memperoleh kinerja yang cukup mengesankan pada kegiatan perdagangannya, yaitu dengan adanya kenaikan sebesar 1,35%, yang mana jauh mengungguli IHSG yang hanya sebesar 0,11%. Dengan tercatatnya sebuah perusahaan di indeks SRI-KEHATI maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik atau *Sustainable and Responsible Investment* (SRI).

Salah satu indikator yang merepresentasikan kinerja yang baik dari sebuah perusahaan adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba merupakan indikator yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam meningkatkan laba bersih pada periode tertentu dibandingkan dengan periode sebelumnya (Napitupulu, 2019).



Sumber: [www.idx.id](http://www.idx.id) (data diolah)

**Gambar 1. Pertumbuhan Laba ASII (Astra International Tbk)**

Fenomena pertumbuhan laba Astra International Tbk yang menjadi salah satu perusahaan yang tercatat di indeks SRI KE-HATI dari periode 2017-2021 dapat dilihat pada gambar 1. Pada tahun 2017-2021, tingkat pertumbuhan laba cenderung terus mengalami penurunan. Tercatat pada tahun 2017 pertumbuhan laba Astra International Tbk bernilai positif, yaitu sebesar 0.266 %, namun pada tahun 2018 pertumbuhan laba menurun dan tercatat bernilai negatif di angka -0.182 %. Pada tahun 2019-2020 pertumbuhan laba Astra International Tbk masih tercatat bernilai negatif, yaitu masing-masing sebesar -0.027% dan -0.302 %. Hingga pada tahun 2021 Astra International Tbk mampu bangkit dari keterpurukan akibat penurunan pertumbuhan laba yang terjadi dari kurun waktu 2017-2020 dengan mencatat pertumbuhan bernilai positif diangka yang cukup mengesankan yaitu sebesar 0.378%.

Tingkat perolehan laba merepresentasikan kemampuan manajemen dalam mengoperasikan sumber daya perusahaan (Siregar & Batubara, 2017), salah satu indikatornya adalah melalui keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat dilihat melalui kualitas dari keputusan investasi. Kualitas keputusan investasi yang besar merepresentasikan beberapa keunggulan kompetitif yang memungkinkan penciptaan keuntungan dan tingkat pengembalian kepada investor yang semakin besar (Bunea et al., 2019). Sebaliknya, nilai kualitas keputusan investasi yang semakin rendah merepresentasikan semakin rendahnya kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba.

Selain dipengaruhi oleh kualitas keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, tingkat risiko bisnis perusahaan diduga dapat pula mempengaruhi pertumbuhan laba. Risiko bisnis, khususnya risiko keuangan dapat ditinjau berdasarkan struktur modal atau nilai leverage perusahaan (Egbunike & Okerekeoti, 2018). Menurut Dao & Ta (2020) struktur modal merupakan faktor penentu keseluruhan biaya modal secara langsung dan berkontribusi terhadap tingkat risiko perusahaan. Pemilihan komposisi struktur modal menandakan keputusan keuangan yang signifikan dari suatu perusahaan berdasarkan besarnya jumlah uang serta memiliki dampak yang berkelanjutan pada perusahaan (Wassie, 2020).

Kemudian diduga ada faktor lain yang dapat mempengaruhi pertumbuhan laba, yaitu efisiensi, dimana efisiensi ini dapat menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Menurut Usmar (2015) perusahaan akan dapat memperoleh laba yang lebih besar jika mampu meningkatkan efisiensi dalam menekan biaya-biaya. Kinerja ekonomi dan keuangan yang optimal dari suatu perusahaan sangat bergantung pada seberapa besar efisiensi dari departemen keuangan yang bekerja di perusahaan itu sendiri (Karimi & Barati, 2018).

Urgensi kualitas keputusan investasi yang diperlukan dengan ROA (*Return on Assets*), risiko bisnis yang diperlukan dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) dan efisiensi yang diperlukan dengan ATR (*Asset Turnover Ratio*) terhadap pertumbuhan laba sampai saat ini masih belum diimbangi dengan hasil studi empiris yang konsisten. Octaviani dan Warsitasari menyatakan bahwa ROA menunjukkan banyaknya laba bersih yang diperoleh perusahaan dan likuiditas mengacu pada kapasitas bisnis untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek (2022). Widiyawati (2019) mengungkapkan bahwa nilai ROA yang tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan menggunakan aktiva yang dimiliki secara efektif sehingga laba perusahaan dapat meningkat, hasil penelitian yang dilakukan membuktikan Return on Assets positif signifikan terhadap Pertumbuhan Laba. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari & Purwanti (2019) yang menunjukkan bahwa hasil variabel return on assets ini berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan laba. Peningkatan laba atas investasi menyebabkan peningkatan keuntungan bagi perusahaan. Artinya perusahaan akan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menghasilkan pertumbuhan yang menguntungkan. Namun hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2019) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Mukaram (2018) yang menyatakan variabel ROA memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai peran kualitas keputusan investasi, risiko bisnis dan efisiensi terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

## KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

*Trade-off theory* memberikan penjelasan mengenai seberapa besar proporsi tingkat penggunaan utang yang sebaiknya digunakan perusahaan agar perusahaan dapat memaksimalkan penghematan pajak perusahaan. Secara garis besar *trade-off theory* berasumsi bahwa komposisi yang optimal pada struktur modal apabila terjadi keseimbangan antara pengorbanan mendapatkan dana dengan manfaat yang ditimbulkan (Saputro, et al., 2022). Dengan penggunaan utang, perusahaan akan menanggung biaya bunga. Biaya bunga yang timbul merupakan faktor pengurang atas beban pajak yang dibebankan kepada perusahaan (Utami et al., 2021).

Widiyanti (2019) mengungkapkan bahwa variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba. Artinya perusahaan mampu menunjukkan kemampuannya dalam mengelola pinjaman sehingga semakin tinggi *Debt to Assets Ratio* (DAR) maka akan semakin tinggi juga pertumbuhan laba dengan memanfaatkan pinjaman yang ada. Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018) yang menyatakan bahwa hutang memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Karena semakin banyak hutang yang dimiliki, semakin banyak bunga yang harus dibayar, yang dapat merugikan pertumbuhan pendapatan. Semakin tinggi DAR menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan laba perusahaan atau dengan kata lain DAR secara parsial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba.

Nasution & Sitorus (2022) menyatakan bahwa *Asset Turnover Ratio* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Kondisi ini menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan seluruh aktivitasnya yang dapat mempengaruhi produksi dalam melakukan kegiatan penjualan untuk mencapai laba sudah maksimal, sehingga seluruh aktiva sudah dikelola oleh perusahaan secara efektif. Hal tersebut menyebabkan *Asset Turnover Ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Suyono et al., (2019) yang mengungkapkan bahwa *Asset Turnover Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan laba. Oleh karena itu, berangkat dari latar belakang yang dijabarkan diatas dirasa masih diperlukan studi lebih lanjut lagi terkait pengaruh keputusan investasi (ROA), Risiko Bisnis (DAR) dan Efisiensi (*Asset Turnover Ratio*) terhadap tingkat pertumbuhan laba di suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai peran kualitas keputusan investasi, risiko bisnis dan efisiensi terhadap tingkat pertumbuhan laba perusahaan. Penelitian ini secara teoritis memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai pertumbuhan laba pada perusahaan yang masuk pada Indeks SRI KE-HATI.

### Kualitas Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Laba

Kualitas keputusan investasi merupakan indikator kinerja keuangan yang merepresentasikan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Kinerja keuangan definisikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam mengelola ketersediaan sumber daya keuangan secara efisien guna mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan digunakan sebagai tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai

tujuan keuangan (Taouab & Issor 2019). Kualitas keputusan investasi yang semakin tinggi merepresentasikan beberapa keunggulan kompetitif yang memungkinkan penciptaan keuntungan (Bunea et al. 2019). Kualitas keputusan investasi menunjukkan tingkat efektifitas suatu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya sebagai upaya penciptaan laba perusahaan. Semakin baik kualitas keputusan investasi perusahaan menunjukkan semakin efisien pula perusahaan menekan biaya-biaya operasional sehingga laba perusahaan dapat bertumbuh (Usmar, 2015). Sehingga hipotesis alternatif pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah,

**H<sub>1</sub>:** Kualitas Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan

#### **Kualitas Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Laba**

Secara konseptual risiko dalam konteks bisnis didefinisikan sebagai serangkaian proses manajemen risiko dengan menganalisis semua aktivitas bisnis (Crovini et al., 2020). Di bidang keuangan, risiko bisnis dapat ditinjau salah satunya melalui struktur modal perusahaan (Elkhal, 2019). Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi penggunaan hutang dan ekuitas yang optimal untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan (Vo 2017; Bolarinwa & Adegbeye 2020; Saif-Alyousfi et al. 2020). Li et al. (2019) mengungkapkan bahwa tingkat penggunaan utang yang semakin tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Proporsi tingkat penggunaan utang yang semakin besar berdampak terhadap biaya bunga yang dibayarkan perusahaan akan semakin tinggi pula. Ditinjau melalui trade-off theory, biaya bunga yang timbul dari penggunaan utang memberikan manfaat penghematan pajak bagi perusahaan (Utami et al., 2021). Minnis & Sutherland (2017) menjelaskan bahwa utang dengan risiko kredit rendah akan meminimalisir risiko gagal bayar dengan tetap melakukan pemantauan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa depan. Ramli et al. (2019) mengungkapkan bahwa tingkat leverage dengan proporsi yang optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan proporsi hutang yang optimal dapat membantu meminimalisir biaya modal keseluruhan dan meningkatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba (Jaisinghani & Kanjilal, 2017). Siregar & Batubara (2017) dan Susilawati (2020) mengungkapkan bahwa tingkat penggunaan utang sebagai representasi risiko bisnis perusahaan memiliki peran signifikan terhadap pertumbuhan laba. Hipotesis alternatif kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub>:** Risiko Bisnis Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan

#### **Efisiensi dan Pertumbuhan Laba**

Efisiensi perusahaan didefinisikan sebagai suatu proses bagaimana perusahaan mengelola input sumber daya yang terbatas untuk menciptakan output yang maksimal (Rahman et al., 2018). Efisiensi pada penelitian ini didefinisikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan dalam mendayagunakan aset yang dimiliki guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Houmes et al. 2018). Peningkatan efisiensi melalui penggunaan aset, meningkatkan penjualan dalam margin laba dan perputaran aset berperan dalam meningkatkan nilai kinerja keuangan perusahaan. González et al (2019) mengungkapkan bahwa efisiensi berpengaruh signifikan terhadap penciptaan laba perusahaan. Perusahaan dengan tingkat efisiensi yang lebih besar memiliki aliran sumber daya keuangan yang lebih tinggi (seperti aset), menjadi kunci produktivitas perusahaan di masa depan (Cabaleiro-Cerviño & Burcharth 2020). Dengan demikian, efisiensi dapat memaksimalkan perolehan laba (Siregar et al., 2019). Hipotesis alternatif ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub>:** Efisiensi Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan

## **METODE**

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang dilakukan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai peran kualitas keputusan investasi, risiko bisnis dan efisiensi terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan format data panel. Data sekunder merujuk pada informasi yang dikumpulkan dari sumber data yang ada. Data penelitian diperoleh melalui

tinjauan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs penyedia data www.idx.com dan website perusahaan terkait.

Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI KE-HATI dari tahun 2017-2021. Penarikan sampel penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling. Metode ini dipilih untuk memperoleh sampel penelitian sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut 1) Perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI KE-HATI selama periode 2017-2021 secara berturut-turut; 2) Perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI KE-HATI yang mempublikasikan laporan keuangan ataupun laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2017-2021; dan 3) Perusahaan memiliki data keuangan lengkap mengenai kualitas keputusan investasi, risiko bisnis, efisiensi dan pertumbuhan laba selama periode 2017 – 2021. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan atau sebanyak 75 observasi.

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yang terdiri dari 1) variabel dependen (y) direpresentasikan oleh pertumbuhan laba dan 2) variabel independen (x) direpresentasikan oleh kualitas keputusan investasi (x1), risiko bisnis (x2), dan efisiensi (x3). Pertumbuhan laba didefinisikan sebagai selisih laba bersih pada tahun tertentu dengan laba bersih tahun sebelumnya (Napitupulu, 2019). Pertumbuhan laba dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{Laba bersih tahun } t - \text{Laba bersih tahun } t-1}{\text{Laba bersih tahun } t-1}$$

Kualitas keputusan investasi, didefinisikan sebagai perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan yang secara umum dikenal sebagai return on asset (Sofat & Singh (2017); Sohrabi & Movaghari (2020)). Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Rumus ROA sebagai proksi kualitas keputusan investasi adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Risiko bisnis, didefinisikan sebagai perbandingan antara total utang terhadap total aset perusahaan atau secara umum dikenal sebagai debt to asset ratio (Alipour et al., 2015; Sofat & Singh, 2017). Semakin tinggi nilai debt to asset mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko bisnis karena pendanaan aset dengan menggunakan hutang lebih besar (Sukamulja, 2019). Rumus debt to asset sebagai proksi risiko bisnis adalah:

$$\text{Debt to asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Efisiensi, didefinisikan sebagai perbandingan antara revenue dengan total asset atau disebut asset turnover ratio (Karimi & Barati 2018). Asset turnover ratio merepresentasikan efisiensi penggunaan aset untuk mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Rumus Asset turnover ratio sebagai berikut:

$$\text{Asset turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi STATA. Terdapat tiga model estimasi yang dapat digunakan untuk mengolah data panel yaitu Common Effect Model (CEM), Fix Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). CEM merupakan model yang menggabungkan seluruh data time-series dan data cross-section kemudian mengestimasi model dengan metode Ordinary Least Square (OLS). FEM merupakan model yang mempertimbangkan adanya kemungkinan keberagaman antar individu dalam penelitian. Sementara REM merupakan model yang memperbaiki efisiensi proses least squares dengan memperhitungkan error dari cross-section dan time series. Untuk menentukan model mana yang tepat dalam penelitian ini dilakukan beberapa uji yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Sedangkan Uji Asumsi Klasik yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolineritas, Uji Autokorelasi, dan Uji

Heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan *Goodness of Fit* Model Regresi yang terdiri dari koefisien determinasi yang menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian, Uji F untuk mencari apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, dan Uji t yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji statistika deskriptif, diperoleh informasi bahwa tingkatan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan adalah sebesar -0.3528894. Pertumbuhan laba tertinggi pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk pada tahun 2018 sebesar 1.637.294. Pertumbuhan laba terendah terjadi pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2021 sebesar -2.192.858. Nilai standar deviasi variabel pertumbuhan laba diperoleh sebesar 2.627.801. Selanjutnya, rata-rata kualitas keputusan investasi adalah sebesar 0.0651264. Kualitas keputusan investasi tertinggi terjadi di PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018 sebesar 0.467 dan kualitas keputusan investasi terendah terjadi di PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk pada tahun 2020 sebesar -0.097. Nilai standar deviasi variabel kualitas keputusan investasi diperoleh sebesar 0.0947647. Pada bagian risiko bisnis diperoleh informasi bahwa tingkatan rata-rata risiko bisnis adalah sebesar 0.5905421. Risiko bisnis tertinggi terjadi di PT Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2020 sebesar 1.380.125. Risiko bisnis terendah terjadi di PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021 sebesar -0.0579009. Nilai standar deviasi variabel risiko bisnis diperoleh sebesar 0.2291397. Rata-rata efisiensi adalah sebesar 0.4793947. Tingkat efisiensi tertinggi terjadi di PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 2.179.393, dan terendah terjadi di PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021 sebesar -0.0579009. Nilai standar deviasi variabel efisiensi diperoleh sebesar 0.4990735. Hasil Statistik Deskriptif disajikan pada Tabel 1

**Tabel 1. Statistika Deskriptif**

Variable	Obs	Mean	Min	Max	Std. Dev.
<b>Growth</b>	75	-0.3528894	-2.192.858	1.637.294	2.627.801
<b>ROA</b>	75	0.0651264	-0.097	0.467	0.0947647
<b>DAR</b>	75	0.5905421	0.0579009	1.380.125	0.2291397
<b>ATR</b>	75	0.4793947	0.0579009	2.179.393	0.4990735

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Uji regresi panel data dimanfaatkan guna melakukan pemilihan model yang akurat antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Uji chow digunakan untuk menjelaskan mengenai pemilihan model terbaik antara FEM dengan CEM. Tabel 2 menunjukkan hasil uji chow penelitian ini menggambarkan bahwa FEM lebih baik dengan nilai probalitas yang dihasilkan sebesar 0.0233 lebih kecil dibandingkan 0.05.

**Tabel 2. Hasil Uji Chow test**

Nama Uji	Prob>F
<i>Chow Test</i>	0.0233

Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)

Uji hausman digunakan untuk menjelaskan mengenai pemilihan model terbaik antara FEM dengan RAM. Tabel 3. adalah hasil uji hausman yang menggambarkan bahwa FEM lebih baik dibanding REM dengan nilai probabilitas yang dihasilkan sebesar 0.0000 lebih kecil dibandingkan 0.05.

**Tabel 3. Hasil Uji Hausman test**

Nama Uji	Prob>F
<i>Hausman test</i>	0.0000

Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)

Pada uji asumsi klasik, hasil uji Skewness/Kurtosis test menjelaskan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki masalah normalitas residual. Hal ini dibuktikan dengan perolehan nominal nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 pada tabel 4. Berdasarkan asumsi pada Central Limit Theorem yang menjelaskan bahwa penelitian dengan sampel yang cukup besar, yakni lebih dari 30, maka distribusi sampel yang terjadi dalam penelitian dianggap berdistribusi normal (Dielman, 1961). Dalam penelitian ini data sampel yang digunakan lebih dari 30 sampel sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel dianggap berdistribusi normal.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Residual**

<b>Nama Uji</b>	<b>Prob&gt;Chi2</b>
<i>Skewness/Kurtosis test</i>	0.0000

*Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)*

Hasil uji multikolinieritas menjelaskan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak memiliki masalah multikolinieritas. Hal ini dapat dibuktikan dengan nominal nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang diperoleh setiap independen kurang dari 10, yaitu 8.75, 7.24, dan 1.80.

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas**

<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Variance Inflation Factor (VIF)</b>
Kualitas Keputusan Investasi	8.75
Risiko Bisnis	7.24
Efisiensi	1.80

*Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)*

Hasil uji autokorelasi dengan Wooldridge test menjelaskan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan masalah autokorelasi. Hal ini dibuktikan dengan perolehan nominal nilai probabilitas sebesar 0.7508 lebih besar dari 0.05. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam tabel 6.

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Nama Uji</b>	<b>Prob&gt;F</b>
<i>Wooldridge test</i>	0.7508

*Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)*

Hasil uji heteroskedastisitas dengan Modified Wald test yang ditunjukkan pada tabel 7 menjelaskan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki masalah heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan dengan perolehan nominal nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05.

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Nama Uji</b>	<b>Prob&gt;Chi2</b>
<i>Modified Wald test</i>	0.0000

*Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)*

Hasil uji asumsi klasik menjelaskan bahwa dalam penelitian ditemukan permasalahan mengenai heteroskedastisitas. Robust Standard Error adalah alternatif yang bisa digunakan untuk menyelesaikan masalah tersebut. Robust Standard Error adalah suatu prosedur yang bekerja ketika terjadi standard error dalam model regresi dimana untuk mengatasi masalah tersebut dilakukan adjustment sehingga penarikan kesimpulan statistik tetap bisa dilakukan (Saputri & Giovanni, 2021). Tabel 8 merupakan hasil final model regresi dengan robust standard error.

**Tabel 8. Estimasi Final Model Regresi**

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>t<sub>hitung</sub></b>	<b>P&gt; t </b>
ROA	3.953817	1.17	0.261
DAR	11.74262	1.59	0.135
ATR	-8.11207	-1.72	0.107
Konstanta	-8.11207		
Prob>F	0.0106		
R2	0.2339		

*Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)*

Hasil koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel 8 adalah sebesar 0.2339 atau 23.39 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa 23.39 persen varietas pertumbuhan laba dapat diartikan oleh kualitas keputusan investasi, risiko bisnis dan efisiensi. Sementara 76.61 persen varietas pertumbuhan laba dijelaskan oleh indikator diluar variabel dalam model penelitian ini.

Hasil uji F yang ditunjukkan pada tabel 8 menjelaskan bahwa secara simultan variabel kualitas keputusan investasi, risiko bisnis, dan efisiensi berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Hal ini dibuktikan dengan nilai Prob>F sebesar 0.0106 lebih kecil dibandingkan 0.05.

Hasil pengolahan data menjelaskan bahwa variabel kualitas keputusan investasi, risiko bisnis, dan efisiensi secara parsial tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Statistik t**

Variabel	$t_{hitung}$	$P> t $	Keterangan
ROA	1.17	0.261	Tidak Sig
DAR	1.59	0.135	Tidak Sig
ATR	-1.72	0.107	Tidak Sig

*Sumber: Data diolah menggunakan stata (2022)*

### Pembahasan

#### Kualitas Keputusan Investasi (ROA) dan Pertumbuhan Laba

Hasil uji t pada tabel 9 menjelaskan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1.17 lebih kecil dibanding  $t_{tabel}$  sebesar 1.66629. Sementara nilai  $P>|t|$  sebesar 0.261 lebih besar dibanding 0.05. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel kualitas keputusan investasi (ROA) tidak memiliki signifikansi terhadap pertumbuhan laba perusahaan sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bionda & Mahdar (2017), Susyana & Nugraha, (2021), Yanti, (2017) yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

#### Risiko Bisnis (DAR) dan Pertumbuhan Laba

Hasil uji t pada tabel 9 menjelaskan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1.59 lebih kecil dibanding  $t_{tabel}$  sebesar 1.66629. Sementara nilai  $P>|t|$  sebesar 0.135 lebih besar dibanding 0.05. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel risiko bisnis (DAR) tidak memiliki signifikansi terhadap pertumbuhan laba perusahaan sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ditolak. Hasil ini mendukung penelitian Andriyani (2015), Anggraeni & Ardini (2020), Pamungkas et al., (2018) yang menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya risiko bisnis (DAR) tidak akan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Hal ini dikarenakan DAR merupakan sumber pembiayaan yang berasal dari hutang yang dapat menyebabkan terjadinya biaya bunga sehingga mengakibatkan peningkatan pengeluaran.

#### Efisiensi (ATR) dan Pertumbuhan Laba

Hasil uji t pada tabel 9 menjelaskan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1.72 lebih kecil dibanding  $t_{tabel}$  sebesar 1.66629. Sementara nilai  $P>|t|$  sebesar 0.107 lebih besar dibanding 0.05. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel efisiensi (ATR) tidak memiliki signifikansi terhadap pertumbuhan laba perusahaan sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian Andriyani (2015), Pamungkas et al., (2018), dan Suyono et al., (2019) yang menunjukkan bahwa ATR tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

## SIMPULAN

Kualitas keputusan investasi yang diproksikan dengan ROA, dan risiko bisnis yang diproksikan dengan DAR, serta efisiensi yang diproksikan dengan ATR tidak memiliki peran terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan yang termasuk dalam indeks SRI KE-HATI. Namun secara simultan ketiga variabel ini, kualitas keputusan investasi, risiko bisnis, dan efisiensi berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan yang termasuk dalam indeks SRI KE-HATI

dengan jumlah perusahaan yang tidak terlalu banyak, sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan dengan jumlah yang lebih memadai. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi yang berbeda pada variabel keputusan investasi, risiko bisnis, dan efisiensi.

## UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada Lembaga Penelitian, Pengabdian kepada Masyarakat, dan Penjaminan Mutu Pendidikan (LPPM-PMP) Universitas Tidar atas hibah dana penelitian ini.

## REFERENSI

- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53–83.
- Anggraeni, S. O., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- Bionda, A. R., & Mahdar, N. M. (2017). Pengaruh gross profit margin, net profit margin, return on asset, dan return on equity terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Kalbisocio Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 4(1), 34-49.
- Bolarinwa, S. T., & Adegbeye, A. A. (2020). Re-examining the determinants of capital structure in Nigeria. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 1, 1–35.
- Bunea, O. I., Corbos, R. A., & Popescu, R. I. (2019). Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector-A competitive approach using a DuPont-based analysis. *Energy*, 189, 116-251.
- Cabaleiro-Cerviño, G., & Burcharth, A. (2020). Licensing agreements as signals of innovation: When do they impact market value?. *Technovation*, 98, 2-14.
- Crovini, C., Santoro, G., & Ossola, G. (2020). Rethinking risk management in entrepreneurial SMEs: towards the integration with the decision-making process. *Management Decision*, 59(5), 1085-1113.
- Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). A meta-analysis: capital structure and firm performance. *Journal of Economics and Development*, 22(1), 111–129.
- Dielman, T. E. (1961). *Applied Regression Analysis for Bisnis and Ekonomis*. PWS-KENT Publishing Company.
- Egbunike, C. F., & Okerekeoti, C. U. (2018). Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 142–168.
- Elkhal, K. (2019). Business uncertainty and financial leverage : should the firm double up on risk ? *Managerial Finance*, 45(4), 536–544.
- Ghozali, I. (2018). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBS SPSS 25*. (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- González, L. O., Razia, A., Búa, M. V., & Sestayo, R. L. (2019). Market structure, performance, and efficiency: Evidence from the MENA banking sector. *International Review of Economics & Finance*, 64, 84-101.

- Handayani, F., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021, June). Pengaruh ROA, ROE, NPM Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perbankan Tahun 2017-2019). In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 88-97).
- Houmes, R., Jun, C. C., Capriotti, K., & Wang, D. (2018). Evaluating the long-term valuation effect of efficient asset utilization and profit margin on stock returns: Additional evidence from the DuPont identity. *Meditari Accountancy Research*, 26(1), 193–210.
- Indriyani, I. (2015). Pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 13(3), 343-358.
- Jaisinghani, D., & Kanjilal, K. (2017). Non-linear dynamics of size, capital structure and profitability: Empirical evidence from Indian manufacturing sector. *Asia Pacific Management Review*, 22(3), 159–165.
- Karimi, A., & Barati, M. (2018). Financial performance evaluation of companies listed on Tehran Stock Exchange: A negative data envelopment analysis approach. *International Journal of Law and Management*, 60.
- Li, K., Niskanen, J., & Niskanen, M. (2019). Capital Structure and Firm Performance in European SMEs: Does Credit Risk Make a Difference?. *Managerial Finance*, 45(5), 582–601.
- Minnis, M., & Sutherland, A. (2017). Financial Statements as Monitoring Mechanisms: Evidence from Small Commercial Loans. *Journal of Accounting Research*, 55(1), 197–233.
- Napitupulu, R. D. (2019). Determinasi Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 3(2), 115–120.
- Nasution, Y., & Sitorus, G. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Assets Turnover (Tato) Terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 61-72.
- Nugraha, N. M., & Susyana, F. I. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets dan Current Ratio Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan (JEMPER)*, 3(1), 56-69.
- Octaviani F., & Warsitasari, W.D. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Bahan Kimia. *Jurnal Ilmiah Poli Bisnis*, 14(1), 90-103.
- Pamungkas, T. H., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Sektor Industri Dasar Kimia di BEI. In *Prosiding Seminar Nasional: Manajemen, Akuntansi, dan Perbankan*, 1(1), 513-525.
- Pratiwi, A. P. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 1(3).
- Puspitasari, I., & Purwanti, A. (2019). Pengaruh Total Assets Turnover dan Return On Assets Terhadap Pertumbuhan Laba (Survei pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1).
- Rahman, M., Rodríguez-Serrano, M. Á., & Lambkin, M. (2018). Brand management efficiency and firm value: An integrated resource based and signalling theory perspective. *Industrial Marketing Management*, 72, 112-126.

- 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.
- Safitri, A. M. (2018). Pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, 4(1), 25-39.
- Saif-Alyousfi, A. Y., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Taib, H. M., & Shahar, H. K. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*.
- Saputro, A. E., Setiawan, A., & Usuli, S. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Industri Non Cyclical 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Poli Bisnis*, 1-12.
- Siregar, Q. R., & Batubara, H. C. (2017). Analisis determinan pertumbuhan laba di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 79-92.
- Siregar, Q. R., Gurning, M. F., & Simatupang, J. (2020). Analisis Determinan Pertumbuhan Laba Padaperusahaan Makanan Dan Minuman Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum*, 4(1), 216-234.
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India. *International Journal of Law and Management*, 59(6), 1029–1045.
- Sohrabi, N., & Movaghari, H. (2020). Reliable factors of Capital structure: Stability selection approach. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 77, 296-310.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Susilawati, S. (2018). Rasio Keuangan: Determinan Pertumbuhan Laba Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 1-17.
- Susilowati, D., Juwari, J., & Noviadinda, C. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan menggunakan Metode Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen pada Kelompok Saham Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 11(1), 122-139.
- Suyono, S., Yusrizal, Y., & Solekhatun, S. (2019). analisis pengaruh current ratio, total debt to equity ratio, inventory turnover, total asset turnover, receivable turnover dan size perusahaan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 389-405.
- Usmar, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi*, 3(1), 1-10.
- Utami, D. W., Hirawati, H., & Giovanni, A. (2021). Struktur Modal Dan Profitabilitas: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2014-2018. *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 11(1), 186-196.
- Vo, X. V. (2017). Determinants of capital structure in emerging markets: Evidence from Vietnam. *Research in International Business and Finance*, 40, 105-113.
- Wassie, F. A. (2020). Impacts of Capital Structure: Profitability of Construction Companies in Ethiopia. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 5(3), 371–586.
- Widiyanti. (2019). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan LQ-45. *Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(3). 545 – 554.

Yanti, N. S. P. (2017). Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(2), 220.