

PENGARUH EFISIENSI, EFEKTIVITAS DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP ROE PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERKEBUNAN DAN TANAMAN PANGAN

Bella Millenia¹, Maswar Abdi²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: bella.115180241@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: maswara@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 27-01-2022, revisi: 25-02-2022, diterima untuk diterbitkan: 14-03-2022

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh efisiensi operasional, efektivitas aset, dan *financial leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan software Eviews 10. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Efisiensi operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*, (2) Efektivitas aset berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return on equity*, (3) *Financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*.

Kata Kunci: efisiensi, efektivitas, *financial leverage*, ROE

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine how the effect of operational efficiency, asset effectiveness, and financial leverage on the financial performance of public companies in the plantations and food crops sub-sector. The population in this study are all public companies in the plantations and food crops sub-sector for the 2016-2020 period. This study uses multiple linear regression analysis using Eviews 10 software. The results of this study indicate that (1) operational efficiency has a negative and significant effect on return on equity, (2) the effectiveness of asset use has a negative but not significant effect on return on equity, (3) Financial leverage has a negative and significant effect on return on equity.

Keywords: efficiency, effectiveness, financial leverage, company performance

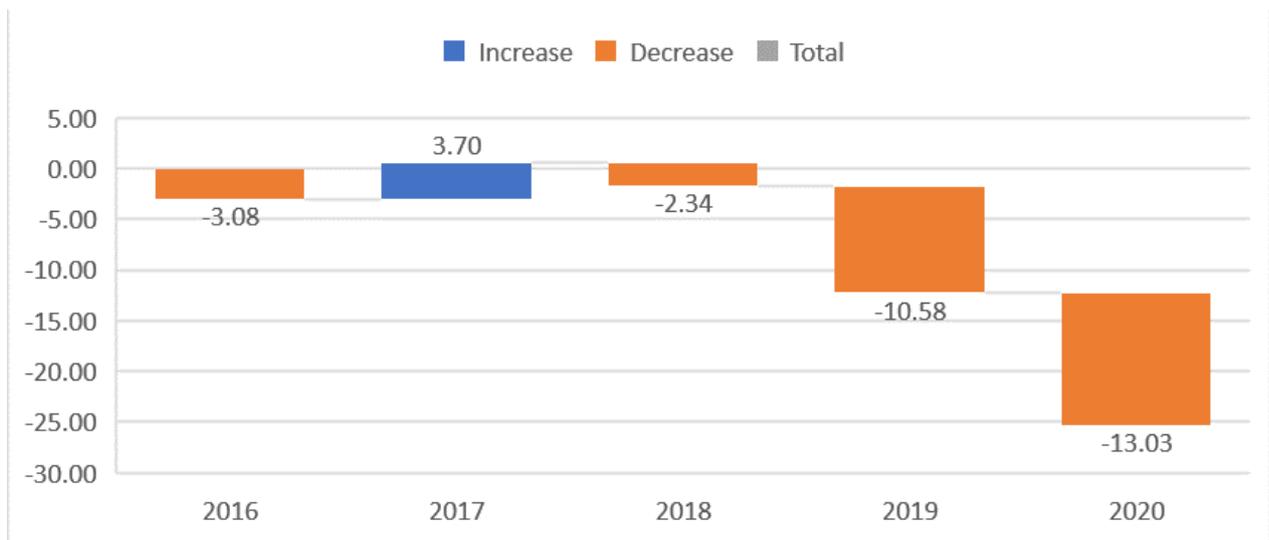
1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Tujuan akhir perusahaan adalah meningkatkan nilai kekayaan pemilik perusahaan. Untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya, maka diperlukan informasi tentang kinerja perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan diukur melalui ROE. ROE menggambarkan penambahan kekayaan pemilik perusahaan dalam bentuk persentase. ROE merupakan tambahan ekuitas dalam setahun.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan periode 2016-2020. Berdasarkan gambar 1, rata-rata ROE perusahaan dalam lima tahun terakhir (2016-2020) berfluktuasi, bahkan dalam tiga tahun terakhir mengalami penurunan. Disisi lain, pemilik perusahaan mengharapkan pihak manajemen perusahaan mampu meningkatkan kinerja mereka, minimal mempertahankan kinerja yang ada. Ini adalah masalah utama dan tantangan

bagi pihak manajemen perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan untuk dapat meningkatkan kinerjanya di masa mendatang. Untuk memenuhi harapan pemilik perusahaan, pihak manajemen harus mengetahui berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja tersebut dan bagaimana pengaruh masing-masing faktor terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan *du pont analysis*, faktor yang mempengaruhi perubahan ROE adalah efisiensi, efektivitas dan *financial leverage*. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Efisiensi Operasional, Efektivitas Aset dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Perkebunan dan Tanaman pangan”.



Gambar 1. Rata-rata ROE Perusahaan Publik Subsektor Perkebunan dan Tanaman Pangan 2016-2020
Sumber: www.idx.co.id (Data diolah oleh peneliti)

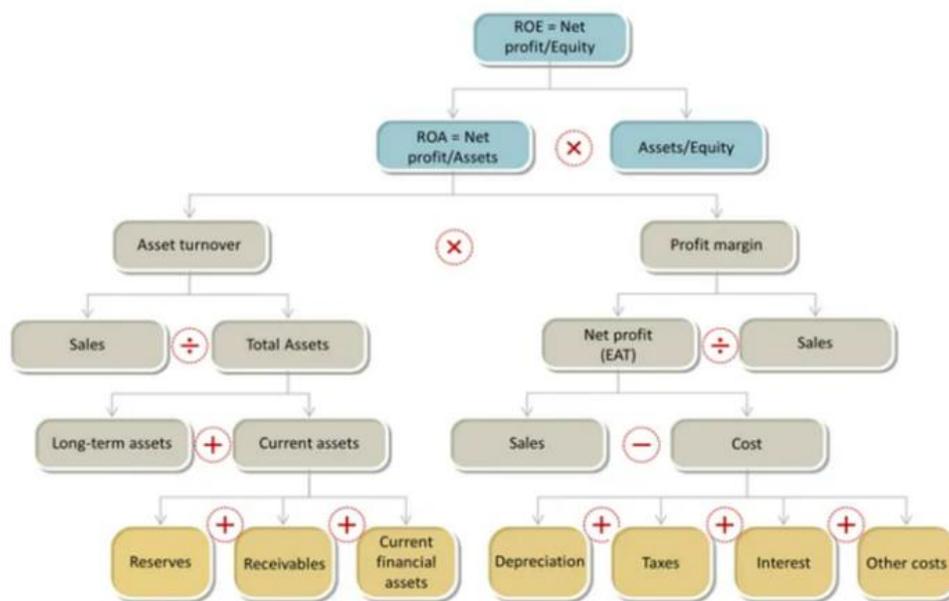
Kajian teori

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil kerja dari keseluruhan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam satu periode untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan akhir perusahaan adalah meningkatkan nilai dan memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan (Angela & Abdi, 2020). Kinerja keuangan perusahaan diukur melalui ROE. ROE merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian dalam bentuk persentase atas setiap rupiah yang ditanamkan oleh investor di suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). ROE menggambarkan penambahan ekuitas dalam setahun. Semakin tinggi ROE menggambarkan semakin tinggi kekayaan pemilik perusahaan. ROE dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal sendiri (Kartikaningsih, 2013).

Du Pont Analysis

Analisis *du pont* dikembangkan oleh staf keuangan yang bekerja di perusahaan kimia bernama *Du Pont Corporation* pada tahun 1920. Analisis *du pont* menjelaskan pengembalian atas ekuitas sebagai fungsi dari tiga rasio yang mengatasi masalah dari satu dimensi rasio. Memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham didekomposisikan berasal dari *net profit margin* (laba dari aktivitas operasi), omset dari aset (penggunaan aset secara efektif) dan tambahan *leverage* (penggunaan utang) (Nair *et al.*, 2015).



Gambar 2. Bagan Du Pont
Sumber: <https://yourfreetemplates.com>

Menurut teori du pont, ROE dipengaruhi oleh efisiensi, efektivitas dan *financial leverage*. Efisiensi operasional diproksikan dengan Net Profit Margin, efektivitas aset diproksikan dengan *total asset turnover*, dan *financial leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* yang dijabarkan melalui *equity multiplier* (Gitman & Zutter, 2015).

Menurut (Ross *et al.*, 2021) terdapat kaitan antara *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Menurut (Ross *et al.*, 2021) *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio dari hasil dua rasio lainnya, yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Equity Multiplier* (LM). *Return on Asset* (ROA) dibentuk oleh dua komponen yaitu efisiensi dan efektivitas. Efisiensi diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan efektivitas diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). ROA yang tinggi dihasilkan dari NPM yang tinggi, perputaran TATO yang cepat, atau kombinasi dari keduanya. ROA dikalikan dengan *Equity Multiplier* akan menghasilkan ROE.

Efisiensi yang diukur dengan *net profit margin* menjelaskan seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari penjualannya. Efisiensi sangat erat kaitannya dengan biaya dan penjualan. Efektivitas aset diukur dengan *total asset turnover* menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. *Equity multiplier* mengukur tingkat *financial leverage* dengan melalui *debt to equity ratio* menjelaskan proporsi pembiayaan perusahaan dengan menggunakan utang. Untuk mencapai tujuan perusahaan, perusahaan harus beroperasi secara efektif dan efisien serta memanfaatkan penggunaan *leverage* secara tepat. Perpaduan terhadap hal-hal tersebut yang digambarkan dalam *du pont analysis*.

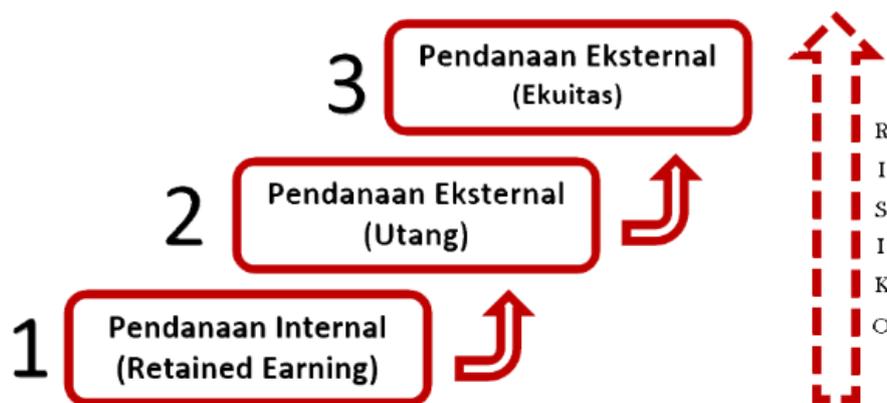
Pecking Order Theory

Untuk menjalankan perusahaan diperlukan modal yang mencukupi. Adapun salah satu keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan adalah keputusan terkait pendanaan. Secara umum, pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal dan sumber eksternal. Pendanaan dari sumber internal berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber eksternal berasal dari utang dan ekuitas.

Pecking order theory menyatakan, untuk mendanai perusahaan diutamakan melalui sumber internal dahulu, yaitu melalui laba ditahan. Hal ini disebabkan karena keterbatasan informasi atas kondisi dari pihak eksternal sehingga perusahaan tidak memiliki penilaian yang pasti terhadap pihak tersebut. Apabila sumber internal tidak mencukupi, perusahaan baru akan mencari pembiayaan dari pihak eksternal. Sumber eksternal yang didahulukan dalam *pecking order theory* adalah melalui utang, baru kemudian melalui penerbitan lembar saham baru (ekuitas). *Pecking order theory* menyatakan pendanaan melalui utang memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2019).

Pendanaan melalui utang dianggap memiliki biaya yang lebih murah daripada melalui ekuitas, hal ini karena terdapat penghematan pajak (*tax incentive*) atas biaya bunga yang dibayarkan kepada pihak kreditur. Ketika pembiayaan dilakukan melalui ekuitas atau penerbitan saham baru, maka jumlah lembar saham yang beredar akan semakin banyak, sehingga hal tersebut akan mengurangi nilai laba per lembar sahamnya. Penurunan nilai laba per lembar saham dapat menjadi indikasi bagi investor bahwa telah terjadi penurunan nilai perusahaan. Penerbitan saham baru juga dapat menimbulkan anggapan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhannya (Bhama, Jain dan Yadav, 2016).

Disisi lain, penggunaan utang akan meningkatkan risiko perusahaan. Semakin tinggi utang yang ditanggung perusahaan maka akan semakin besar pula biaya bunga yang harus dibayarkan. Biaya bunga merupakan kewajiban yang harus dibayarkan setiap tahunnya hingga jatuh tempo. Ketika arus kas perusahaan mengalami penurunan, maka perusahaan akan kesulitan dalam melunasi biaya bunga nya. Biaya bunga akan mengurangi laba bersih yang diperoleh perusahaan. Pada akhirnya, perusahaan akan memilih pendanaan yang memiliki potensi untuk menaikkan nilai perusahaan yang paling baik dengan biaya yang paling minimal.



Gambar 3. Pecking Order Theory

Sumber: <http://nichonotes.blogspot.com/2018/01/teori-pecking-order.html>

Return On Equity

Return on Equity (ROE) adalah alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Tujuan akhir perusahaan adalah meningkatkan nilai kekayaan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dibagi menjadi dua jenis, yaitu nilai pasar dan nilai buku. Pada penelitian ini, nilai perusahaan yang digunakan adalah nilai buku atau nilai secara akuntansi, yaitu ROE. Penambahan kekayaan pemilik perusahaan dapat dilihat dari penambahan ekuitas perusahaan. ROE merupakan rasio yang menjelaskan persentase penambahan ekuitas dalam setahun. Dengan demikian, ROE merupakan dasar ukuran dari kinerja keuangan perusahaan karena ROE menggambarkan

penambahan kekayaan pemilik perusahaan. Semakin tinggi ROE menggambarkan semakin tinggi kekayaan pemilik perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Earning after tax adalah penambahan kekayaan pemilik perusahaan dalam bentuk laba bersih sesudah pajak secara rupiah. Sedangkan ekuitas merupakan besaran modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Dengan demikian, ROE merupakan hasil dari besaran laba atas modal yang ditanamkan pemilik perusahaan dalam bentuk persentase.

Efisiensi Operasional Perusahaan

Efisiensi operasional merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya secara optimal dan menggunakan biaya seminimal mungkin (Drucker dan Collins, 2017). Efisiensi operasional pada penelitian ini diproksikan dengan *expense to sales*. Semakin rendah nilai *expense to sales* maka semakin tinggi efisiensi perusahaan. Semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, maka laba yang dihasilkan akan semakin tinggi. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka peningkatan laba dalam bentuk persentase yang dibagikan kepada pemegang saham atas modal yang ditanamkan juga akan meningkat. Efisiensi operasional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE (Grove dan Maldonado, 2014).

$$\text{Expense to Sales} = \frac{\text{Total Expense}}{\text{Sales}}$$

Efektivitas Aset Perusahaan

Efektivitas aset adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi efektivitas perusahaan maka semakin tinggi pula ROE perusahaan. Nilai aset yang sama antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya belum tentu menghasilkan penjualan yang sama. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan memiliki aset yang tinggi namun tidak memiliki kemampuan untuk menggunakan asetnya dengan baik maka penjualan yang dihasilkan akan rendah, artinya efektivitas perusahaan rendah. Efektivitas aset diukur dengan Total Asset Turnover (TATO). Semakin tinggi nilai TATO artinya semakin tinggi efektivitas perusahaan, yang berpengaruh pada peningkatan ROE.

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Financial Leverage

Financial leverage merupakan ukuran ketergantungan perusahaan atas penggunaan utang (Ross *et al.*, 2021). Jadi *financial leverage* menggambarkan proporsi pembiayaan aset perusahaan dengan menggunakan utang. Semakin besar utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar juga tingkat leverage. Weidman *et al.*, (2019) menyatakan bahwa DER merupakan alat ukur untuk mengukur *financial leverage*. DER merupakan rasio utang terhadap ekuitas. Penggunaan utang dianggap alternatif pembiayaan yang lebih murah daripada ekuitas karena terdapat penghematan pajak atas biaya bunga yang dibayarkan kepada kreditur. Pendanaan melalui utang lebih dipilih karena perusahaan memiliki cash di depan yang dapat diputar untuk menghasilkan keuntungan yang lebih cepat dan meningkat. Disisi lain, semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi pula risiko perusahaan. Biaya bunga merupakan kewajiban

yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pihak kreditor setiap periode hingga jatuh tempo. Tingkat utang yang terlalu tinggi menyebabkan biaya bunga yang harus dibayarkan juga tinggi. Ketika peningkatan biaya bunga melebihi peningkatan labanya maka perusahaan akan mengalami kerugian. Biaya bunga akan mengurangi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut yang menyebabkan DER berpengaruh negatif terhadap ROE.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan teknik analisis linear berganda. Objek penelitian ini adalah *return on equity* yang menjadi variabel dependen, sedangkan variabel independen terdiri dari efisiensi operasional, efektivitas aset dan *financial leverage*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode sensus, sehingga tidak terdapat pengambilan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi masing-masing perusahaan. Desain penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah desain kausal, yaitu penelitian yang meneliti hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji multikolinearitas, uji *chow*, uji *hausman*, Uji T, Uji F dan uji koefisien determinasi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dari masing-masing variabel. Pengujian statistik deskriptif dilakukan dengan melakukan pengumpulan, pengolahan dan penyajian mean, median, maksimum, minimum dan standar deviasi (Sugiyono, 2015). tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif penelitian ini:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	ROE	EXPENSE TO SALES	TATO	DER
Mean	-5.068532	112.9509	63.47541	148.5114
Median	2.198060	98.40132	35.56089	127.1217
Maximum	51.76987	384.0245	349.8435	1331.711
Minimum	-138.9013	71.23585	2.425520	5.003333
Std. Dev.	30.68753	45.19054	74.87080	179.3805
Skewness	-2.733014	3.460702	2.217379	4.173534
Kurtosis	11.65876	18.25182	7.365036	25.51690
Jarque-Bera Probability	371.3492 0.000000	993.5218 0.000000	137.1355 0.000000	2042.424 0.000000
Sum	-430.8252	9600.825	5395.410	12623.47
Sum Sq. Dev.	79104.85	171543.6	470873.5	2702898.
Observations	85	85	85	85

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan E-Views 10

Setelah melakukan analisis statistik deskriptif, selanjutnya melakukan pengujian uji *chow* yang menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.0000. selanjutnya peneliti melakukan pengujian uji *hausman* yang menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.0478. Berdasarkan hasil uji *chow* dan uji *hausman*, maka disimpulkan model yang tepat untuk digunakan pada penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Uji Model Regresi Data Panel

Pada uji model regresi data panel, terdapat tiga pendekatan atau model yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model* (Basuki, 2016). Setelah dilakukan pengujian, model yang terpilih adalah *fixed effect model*. tabel 2 menunjukkan hasil analisis regresi data panel:

Tabel 2. Hasil Uji Model Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	59.5276	5.3236	11.1819	0.0000
EXPENSE_TO_SALES	-0.4358	0.0375	-11.6319	0.0000
TATO	-0.0013	0.0457	-0.0280	0.9778
DER	-0.1029	0.0088	-11.6871	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.9314	Mean dependent var	-5.0685
Adjusted R-squared	0.9113	S.D. dependent var	30.6875
S.E. of regression	9.1381	Akaike info criterion	7.4651
Sum squared resid	5427.8640	Schwarz criterion	8.0398
Log likelihood	-297.2674	Hannan-Quinn criter.	7.6963
F-statistic	46.4368	Durbin-Watson stat	1.5915
Prob(F-statistic)	0.0000		

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan E-Views 10

$$ROE = 59.5276 - 0.4358ETS - 0.0013TATO - 0.1029DER$$

Diskusi

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 3, variabel Efisiensi Operasional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Growe *et al.*, 2014). Semakin rendah biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan, sehingga laba yang diterima perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham semakin tinggi. Laba yang dimaksud adalah laba dalam bentuk persentase atas setiap modal yang ditanamkan oleh investor, yaitu ROE.

Variabel Efektivitas Aset memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang digunakan dan hipotesis yang dibuat pada penelitian ini, yang mengatakan efektivitas aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Efektivitas aset berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan karena pada dasarnya, berdasarkan teori *du pont*, ROE dipengaruhi oleh ROA dan

equity multiplier. ROA dipengaruhi oleh dua komponen, yaitu *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO). Ketika biaya yang dikeluarkan melebihi total penjualannya maka perusahaan akan mengalami kerugian yang ditandai dengan nilai NPM yang negatif. NPM yang negatif jika dikalikan dengan TATO maka akan menghasilkan ROA yang negatif. ROA yang negatif jika dikalikan dengan *Equity Multiplier* akan menghasilkan ROE yang negatif. Hal inilah yang menyebabkan pengaruh efektivitas aset negatif terhadap ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusi *et al.*, 2015) yang menyatakan TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Variabel *Financial Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Wahyuni, 2017). Penggunaan utang yang tinggi menyebabkan biaya bunga yang harus dibayar juga tinggi. Ketika peningkatan biaya bunga melebihi peningkatan laba yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan akan mengalami kerugian yang berpengaruh pada penurunan nilai ROE.

Secara simultan efisiensi operasional, efektivitas aset dan *financial leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE, namun secara parsial efektivitas aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan dari bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Efisiensi operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity* perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan periode 2016 hingga 2020.
2. Efektivitas aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* Perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan periode 2016 hingga 2020.
3. *Financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity* Perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan periode 2016 hingga 2020.
4. Secara simultan, efisiensi operasional, efektivitas aset dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* perusahaan publik subsektor perkebunan dan tanaman pangan, namun secara parsial efektivitas aset tidak berpengaruh signifikan.

Saran

Keterbatasan dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai beberapa saran serta manfaat bagi pihak yang terkait. Berikut adalah saran atas penelitian yang dilakukan:

Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel bebas dan jumlah populasi yang lebih banyak, serta periode penelitian yang lebih lama sehingga dapat melihat pengaruhnya secara lebih luas terhadap kinerja keuangan perusahaan.

REFERENSI

- Angela, M., & Abdi, M. (2020). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Performance Perusahaan Industri Dasar dan Kimia di Indonesia*. II(3), 775–782. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i3.9591>
- Bhama, V., Jain, P. K., & Yadav, S. S. (2016). Testing the pecking order theory of deficit and surplus firms: Indian evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 12(3), 335–350. <https://doi.org/10.1108/IJMF-06-2014-0095>

- Brigham, Eugene F. Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management. In *The Journal of Finance* (15th Editi, Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning. <https://doi.org/10.2307/2327254>
- Gitman, L. ., & Zutter, C. . (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*Gitman, L. ., & Zutter, C. . (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*.
- Growe, G., DeBruine, M., Lee, J. Y., & Maldonado, J. F. T. (2014). The profitability and performance measurement of u.s. regional banks using the predictive focus of the “fundamental analysis research.” *Advances in Management Accounting*, 24, 189–237. <https://doi.org/10.1108/S1474-787120140000024006>
- Kartikaningsih, D. (2013). *Debt rasio, current rasio, total assets turnover, size. 1(2)*.
- Kusi, Baah Aye , Anash-Adu, Kwadjo , Agyei, A. (2015). Evaluating Banking Profit Performance in Ghana during and post Profit Decline: A Five Step Du-Pont Approach. *EMAJ: Emerging Markets Journal*, 5(1), 35. <https://doi.org/10.5195/emaj.2015.66>
- Nair, G. K., Choudhary, N., & Purohit, H. (2015). The Relationship between Gold Prices and Exchange Value of US Dollar in India. *EMAJ: Emerging Markets Journal*, 5(1), 17–25. <https://doi.org/10.5195/emaj.2015.66>
- Ross, Stephen A , Westerfield, Randolph w , Jordan, B. D. (2021). *Fundamentals of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Wahyuni, S. F. (2017). Peran Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Total Asset Turnover Dan Inventory Turnover Terhadap Return On Equity Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(2), 147–158. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1098495>