

Liquidity, solvency, and profitability ratios of food and beverage manufactures

Runggu Besmandala Napitupulu^{1*}, Herlina Desi R.Pasaribu², Novita Sari Marbun³, Pedro Andrio Simatupang⁴, Thetty Intan M⁵

^{1,2,3,4,5}Fakultas Ekonomi Universitas Darma Agung

Abstract: This research aims to identify and analyze the causal relationship of liquidity and solvency ratios to profitability ratios. The sample includes eight food and beverage manufactures listed on the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique uses path analysis supported by eviews software. The effect of quick ratio, debt to equity ratio, and debt to asset ratio on net profit margin were significant both partially and simultaneously. The effect of net profit margin and debt to equity ratio on return on equity were partially significant. The effect of quick ratio, debt to equity ratio, debt to asset ratio, and net profit margin on return on equity were simultaneously significant. The strongest influence was on the debt to equity ratio on return on equity. Food and beverage company management can increase net income by increasing debt, both current and long-term debt. Net profit margin mediation reduces the total effect of exogenous variables on net income to equity. Financial performance improvement preferably by focusing on the ratio of net income to equity directly.

Keywords: *Current ratio, debt to equity ratio, debt to asset ratio, net profit margin, quick ratio, return on equity*

*Corresponding author: email: rb.napitupulu@gmail.com , Telepon:081396865677

Rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman

Runggu Besmandala Napitupulu^{1*}, Herlina Desi R.Pasaribu², Novita Sari Marbun³, Pedro Andrio Simatupang⁴, Thetty Intan M⁵

^{1,2,3,4,5}Fakultas Ekonomi Universitas Darma Agung

Abstrak: Riset ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengkaji hubungan kausal likuiditas dan solvabilitas terhadap rentabilitas. Sampel meliputi delapan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis menggunakan analisis jalur dengan bantuan software eviews. Pengaruh *quick ratio, debt to equity ratio, dan debt to asset ratio* terhadap marjin laba bersih signifikan baik secara parsial maupun simultan . Pengaruh *net profit margin dan debt to equity ratio* terhadap *return on equity* secara parsial signifikan. Pengaruh *quick ratio, debt to equity ratio, debt to asset ratio, dan net profit margin* terhadap *return on equity* secara serempak signifikan. Pengaruh paling kuat terdapat pada *debt equity ratio* terhadap *return on equity*. Manajemen perusahaan makanan dan minuman dapat meningkatkan laba bersih dengan menambah hutang baik hutang lancar ataupun hutang jangka panjang. Mediasi marjin laba bersih menurunkan pengaruh variabel eksogen terhadap laba bersih ekuitas. Peningkatan kinerja keuangan lebih baik fokus langsung pada rasio laba bersih dengan ekuitas.

Kata kunci: *Current ratio, debt to equity ratio, debt to asset ratio, net profit margin, quick ratio, return on equity*

*Penulis korespondensi: email: rb.napitupulu@gmail.com , Telepon:081396865677

I. Pendahuluan

Salah satu sektor perusahaan manufaktur yaitu perusahaan makanan dan minuman (*food & baverage*). Di Indonesia perusahaan makanan dan minuman telah berkembang pesat, hal ini terlihat dan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin banyak, Kecenderungan pasar di Indonesia untuk menikmati produk ini menyebabkan banyak bermunculan manufaktur - manufaktur baru dalam bisnis ini. Industri ini merupakan salah satu penopang perekonomian nasional.

Pertumbuhan produk domestik bruto dalam industri makanan dan minuman pada tahun 2013 bertumbuh 4.07%. Bertumbuh 5.89% pada tahun berikutnya. Pada tahun 2014 terjadi akselerasi pertumbuhan. Persentase pertumbuhan meningkat lagi pada tahun 2015 menjadi 7.54%. Pada tahun 2016 terdapat pertumbuhan PDB sektor makanan dan minuman sebesar 8.33%. Pada tahun 2017 pertumbuhan sebesar 8.11%. Pertumbuhan tersebut agak menurun pada tahun 2018 menjadi 7.91%. Pertumbuhan PDB industri ini pada tahun 2019 sebesar 7.78%. Grafik pertumbuhan PDB dalam industri makanan dan minuman disajikan pada gambar 1.



Sumber : BPS Indonesia, 2020

Gambar 1 Grafik Perkembangan pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman

Pertumbuhan industri makanan dan minuman harus diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan. Kesuksesan sebuah perusahaan dapat dinilai melalui kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dan memperoleh profit. Laba dapat digunakan sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan (Meriewaty dan Setyani, 2005). Kinerja merupakan pencapaian yang diperoleh dari pengambilan keputusan yang kompleks sehingga diperoleh efektivitas, efisiensi, pemanfaatan modal dan rentabilitas dalam berbagai aktivitas perusahaan. Selain dari sudut pandang laba, *output* pada industri manufaktur dapat dilihat dari keberlanjutan. Input yang digunakan dengan efisien, otomatis akan menekan biaya, sehingga dapat memperoleh output berupa tingkat penjualan dan juga laba usaha semakin maksimal. Disamping itu perlu dimonitor outcome berupa reputasi perusahaan dalam masyarakat.

Perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimiliki. Jika mampu mengelola asetnya secara efektif, maka akan memperbaiki kinerja perusahaan. Selanjutnya apabila kinerja perusahaan meningkat maka profitabilitas juga ikut meningkat. Demikian juga dalam pengelolaan hutang diperlukan kehati-hatian agar hasilnya dapat optimal. Dengan demikian profitabilitas akan semakin tinggi. *Return On Equity (ROE)* merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk menilai kemampuan korporasi dalam memperoleh untung bersih yang berhubungan dengan pembayaran deviden (Sinaga, 2018). Rasio yang meningkat ini memperlihatkan terjadi kenaikan laba bersih pada perusahaan yang bersangkutan.

Kenaikan *current ratio* akan meningkatkan *net profit margin*, dengan kata lain *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap net profit margin (Koto, 2017). Hasil penelitian Dahlia, (2017), pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengungkap *quick ratio* (rasio cepat) berpengaruh terhadap margin laba bersih. Penelitian yang telah dilakukan Lestari (2019)

terhadap likuiditas, leverage, dan profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017, menunjukkan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin. Thomas et al., (2016), mengungkap likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada PT. Ace Hardware Indonesia, Terbuka yang *listed* pada Bursa Efek Indonesia. Simaremare, (2017) mengatakan berdasarkan hasil risetnya pada perusahaan manufaktur Go–Public Di BEI Periode 2015, *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*; *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity*; *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return On Equity*; *Debt Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On equity*.

Hasil penelitian Moeljadi, (2017) menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio (CR)* dan *Debt Equity Ratio (DER)* terhadap *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan. Rasio laba terhadap ekuitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap margin laba bersih pada *Pharmaceutical Company* yang telah *listed* di *Indonesia Stock Exchange* periode 2010-2014 (Koto, 2017). Adi, (2014), dalam penelitian pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2012, menemukan secara simultan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio laba bersih dengan ekuitas. Sedangkan secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity (ROE)*. Hasil penelitian Andhani, (2019) terhadap harga saham pada perusahaan elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016, tidak terdapat pengaruh *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* terhadap *Net Profit Margin (NPM)*. DER dan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada riset Maulita dan Tania, (2018), pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Hasil penelitian Widasari (2015) pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan terdapat pengaruh signifikan DAR terhadap NPM.

Delen et al., (2013), menggunakan analisis faktor untuk mengetahui dimensi yang mendasari rasio keuangan diikuti dengan metode pemodelan prediktif untuk menemukan hubungan antara rasio keuangan. Penulis menyimpulkan bahwa ROE sebagian besar dipengaruhi oleh laba sebelum pajak terhadap ekuitas, margin laba bersih, leverage, dan rasio pertumbuhan penjualan. Saleem dan Rehman, (2011), adalah yang pertama mencoba untuk mengidentifikasi hubungan empiris antara likuiditas (rasio lancar, cepat dan likuid) dengan profitabilitas. Menurut hasil penelitian mereka, *return on equity* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *current ratio*.

Para peneliti telah banyak melakukan pengujian pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas dan pengaruh solvabilitas terhadap rentabilitas perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun jarang yang menguji kekuatan pengaruh mediasi net profit margin terhadap return on equity. Pada penelitian ini dilakukan pengujian bagaimana net profit margin memediasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *return on equity*. Hal ini tentu sangat bermanfaat baik terhadap akademisi maupun praktisi dalam bidang manajemen keuangan.

II. Tinjauan Pustaka

2.1. Rasio Likuiditas

Secara umum rasio likuiditas meliputi rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). Sherman (2015), rasio lancar adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Rasio lancar mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset lancar perusahaan dalam membiayai asset dengan hutang jangka pendek (Fabozzi dan Drake, 2009). Rumus menghitung rasio lancar yakni membagi asset lancar dengan hutang lancar (Brigham dan Houston, 2013).

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (1)$$

Persediaan merupakan aset lancar yang paling lama dikonversi menjadi uang tunai karena bergantung pada penjualan (Brigham dan Houston, 2013). Rasio cepat (*quick ratio/Acid test ratio*) adalah kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek tanpa tergantung pada penjualan (persediaan). Rumusnya menurut Brigham dan Houston (2013) yakni:

$$\text{Rasio cepat} = \frac{\text{Current Assets} - \text{inventories}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2)$$

2.2. Rasio Leverage

Rasio leverage (solvabilitas) adalah menilai besaran resiko yang akan diambil oleh perusahaan (Fabozzi dan Drake, 2009). Jadi berkaitan dengan penggunaan hutang dalam operasional perusahaan. Magnitud harta sebuah perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban hutang. Terdapat 5 jenis rasio leverage. Pada kesempatan ini penulis hanya menggunakan *debt to equity ratio (DER)* dan *debt to asset ratio (DAR)*.

Debt to equity ratio merupakan ukuran untuk melihat perbandingan antara dana yang berasal dari modal atau ekuitas (*equity*) pemilik perusahaan dan hutang (*debt*) dari kreditur, dengan rumus sebagai berikut: (Sherman, 2015)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (3)$$

Debt to asset ratio (DAR) untuk mengetahui besaran harta perusahaan yang dibiayai oleh hutang (kewajiban). Mengukur tingkat keamanan hutang relatif terhadap aset (Fabozzi dan Drake, 2009). Dirumuskan sebagai berikut (Hery, 2015):

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \quad (4)$$

2.3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah ukuran untuk melihat kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualan atau aktivitas investasi (Sherman, 2015). Lima rasio profitabilitas (Brigham dan Houston, 2013). Pada kesempatan ini peneliti fokus pada *net profit margin (NPM)* dan *return on equity (ROE)*.

NPM merupakan rasio antara laba bersih dengan penjualan atau pendapatan, yaitu laba bersih sesudah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan atau pendapatan (Harahap, 2007). Dirumuskan seperti berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \quad (5)$$

Return on equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia untuk pemegang saham (Munawir, 2010). ROE diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (6)$$

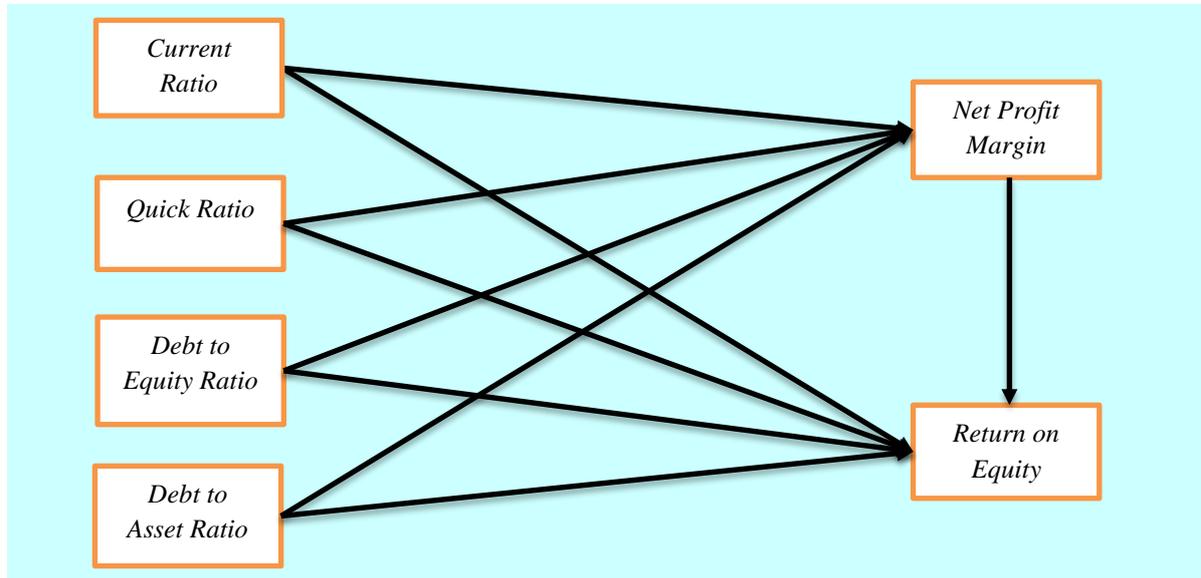
III. Kerangka Konsep dan Hipotesis

3.1. Kerangka Konsep

Ketersediaan kas dan persediaan sangat penting dalam operasional sebuah manufaktur. Kedua perkiraan itu bersama dengan piutang merupakan dimensi yang akan sangat berpengaruh dalam aktivitas-aktivitas suatu bisnis. Akun tersebut sering dinyatakan sebagai modal kerja. Yameen et al., (2019). This liquidity ratio and quick ratio have a positive effect on the profitability of pharmaceutical companies listed on the Bombay Stock Exchange. Peneliti lain mengatakan, *current ratio have significant influence to net profit margin* (Koto, 2017). *Current ratio has positive influence toward Return on Equity* (Argananta and Hidayat, 2017; Kurnia, 2015; Henisah, 2014; Aminatuzzahra, 2010). Rasio cepat merupakan parameter atau ukuran uji solvabilitas jangka pendek yang lebih akurat dari pada *current ratio*, sebab pembilangnya mengeliminir *inventory* yang kemungkinan tidak likuid disamping menjadi sumber kerugian (Fahmi, 2012). Rasio yang tinggi ini ditimbulkan oleh tingginya aset lancar yang paling likuid dijeneret sehingga pendapatan (penjualan) yang diperoleh manufaktur meningkat dan pada gilirannya akan berdampak pada laba yang semakin besar. Dahlia, (2017), *quick ratio* (rasio cepat) berpengaruh terhadap margin laba bersih.

Beberapa penelitian menyimpulkan bahwa kenaikan dalam hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang akan meningkatkan keuntungan perusahaan (*net profit margin*). Satar, (2018). Solvabilitas memiliki dampak pada rentabilitas. Koto, (2017); Anggraini, (2017); Dahlia, (2017),

Debt to equity ratio have significant influence to net profit margin. Kenaikan hutang yang lebih besar dibanding dengan kekayaan pemilik akan meningkatkan persentase *debt to equity ratio*, selanjutnya dapat meningkatkan laba bersih pemilik modal. Qurays et al., (2017), menunjukkan bahwa *debt-to-equity ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas, yang diproksikan dengan *return on equity*. Nalole et al., (2016); Kurnia, (2015). Rasio hutang terhadap ekuitas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap rasio laba bersih terhadap total ekuitas.



Sumber: Dikembangkan oleh peneliti, 2020

Gambar 2 Kerangka konsep model penelitian

Hasil penelitian Moeljadi, (2017). Menyatakan variabel *current ratio (CR)* dan *debt equity ratio (DER)* diperkuat hubungannya oleh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *return on equity (ROE)*. Dengan kata lain *net profit margin* merupakan mediator *current ratio* dan *debt equity ratio* terhadap *return on equity*.

Kasmir, (2008), rasio hutang pada ekuitas adalah rasio yang mengukur perbandingan total hutang dengan ekuitas. Rasio ini memperlihatkan besaran dana yang disediakan oleh pemberi pinjaman (kreditor) dan pemilik perusahaan. Fungsinya untuk mengidentifikasi setiap rupiah modal sendiri yang menjadi jaminan hutang. *A total of 10 companies listed in food and beverage industry companies listed in the Indonesia Stock Exchange (ISX) was sampled from 2014 to 2017*, Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *current ratio* dan *debt-to-equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* dan *return on asset* (Lusy et al., 2018). Azad et al., (2018); Henisah, (2014), *demonstrated that current ratio had a positive effect on return on equity*.

Delen at al., (2013), memakai *factor analysis* untuk mengetahui dimensi yang mendasari rasio keuangan diikuti dengan metode pemodelan prediktif untuk menemukan hubungan kausal antara rasio keuangan dengan kinerja perusahaan. Peneliti menyimpulkan bahwa ROE sebagian besar dipengaruhi oleh laba terhadap ekuitas, net profit margin, *leverage*, dan rasio pertumbuhan penjualan. Burja et al., (2014) menyimpulkan bahwa terdapat korelasi yang kuat antara *return on equity* dan laba bersih. Andriyanti, (2018); Simaremare, (2017); Dahlia, (2017); Nalole et al., (2016).; Kurnia, (2015); Henisah, (2014) (Verly, (2012); Aminatuzzahra, (2010), menyimpulkan margin laba bersih (*net profit margin*) berpengaruh terhadap laba bersih ekuitas (*return on equity*). Hubungan kausal antar variabel *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* terhadap *net profit margin* dan *return on equity* dikaitkan dalam suatu kerangka konsep. Keterkaitan tersebut disajikan pada gambar 2.

3.2. Hipotesis

Mengacu pada masalah, landasan teori dan kerangka konsep penelitian maka dirumuskan hipotesis berikut: 1. Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *net profit margin*; 2. Terdapat pengaruh *quick ratio* terhadap *net profit margin*; 3. Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *net profit*

margin; 4. Terdapat pengaruh *debt to asset ratio* terhadap *net profit margin*; 5. Terdapat pengaruh *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* secara serempak terhadap *net profit margin*; 6. Terdapat pengaruh *net profit margin* terhadap *return on equity*; 7. Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *return on equity*; 8. Terdapat pengaruh *quick ratio* terhadap *return on equity*; 9. Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*; 10. Terdapat pengaruh *debt to asset ratio* terhadap *return on equity*; 11. Terdapat pengaruh rasio lancar, rasio cepat, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, dan *net profit margin* secara bersama-sama terhadap rasio laba bersih terhadap total ekuitas.

IV. Metode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Fakultas Ekonomi Universitas Darma Agung sejak bulan Juli hingga November 2020. Data yang digunakan dalam penelitian bersifat sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 – 2019 (PT. Bursa Efek Indonesia, 2020). Variabel yang akan diolah yakni persediaan, harta lancar, hutang lancar, total hutang, total asset, modal sendiri, total ekuitas, laba bersih, penjualan bersih, dan biaya.

Populasi penelitian yakni sebanyak 28 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Invesnesia, 2020). Sampel sebanyak 8 (delapan) perusahaan yakni: PT Buyung Poetra Sembada Tbk; PT Nippon Indosari Corporation (NIC) Tbk; PT. Sariguna Primatirta Tbk; PT Indofood CBP (ICBP) SM Tbk; PT. Campina Ice Cream Industry (CICI) Tbk; PT Prima Cakrawala Abadi Tbk; PT Magna Investama Mandiri (MIM) Tbk; PT. Tri Banyan Tirta Tbk. Pengambilan sampel dengan pertimbangan: Perusahaan telah terdaftar di BEI minimal 10 tahun terakhir; Perusahaan yang rutin memberikan laporan keuangan ke BEI; Perusahaan memperoleh laba selama 5 tahun terakhir.

Teknik analisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Model struktural diperoleh melalui multistep regresi data panel. Data empiris diolah dengan bantuan program aplikasi *eviews*. Signifikansi pengaruh tidak langsung antara variabel eksogen dengan endogen diketahui melalui uji Sobel

V. Hasil Penelitian

5.1. Model Multiregresi Data Panel

Pengujian multikolinieritas menunjukkan korelasi antara *current ratio* (CR) dengan *quick ratio* (QR) = 1.00 > 0.90, oleh sebab itu CR dieliminir, QR tetap dalam model, dengan pertimbangan: Pola distribusi data observasi QR dengan variabel lain lebih baik; Ssebaran CR dengan QR seirama, jadi dapat diwakili oleh salah satu. Selanjutnya variabel penelitian meliputi *quick ratio*(QR), *debt to equity ratio*(DER), *debt to asset ratio*(DAR), *net profit margin*(NPM), dan *return on equity*(ROE).

Pengembangan model regresi berganda data panel pada tahap pertama dan kedua yakni:

$$\text{Tahap 1: } NPM = \alpha + bQR_{it} + b_1DER_{i_1t_1} + b_2DER_{i_2t_2} + \epsilon_{it} \quad (7)$$

$$\text{Tahap 2: } ROE = \alpha + bNPM_{it} + b_1QR_{i_1t_1} + b_2DER_{i_2t_2} + b_3DER_{i_3t_3} + \epsilon_{it} \quad (8)$$

Pengembangan model menghasilkan *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Pemilihan model dengan uji Chows, Uji Hausman, dan uji Langrange. Hasil pemilihan model disajikan pada tabel 1 dan tabel 2.

Tabel 1 Ringkasan pemilihan model tahap 1

Jenis pengujian	Pilihan	Terpilih	Kesimpulan
Chows test	CEM atau FEM	FEM	FEM
Hausman test	FEM atau REM	FEM	

Sumber: Diolah dari data sekunder, 2020

Uji Chows menghasilkan pilihan model terbaik yakni FEM. Berdasarkan uji Hausman model terbaik yakni FEM. Keputusan komprehensif sudah dapat diambil karena kedua uji menghasilkan FEM yang terbaik. Kesimpulan pada tahap 1 diperoleh FEM merupakan pilihan terbaik.

Pemilihan model pilihan pada regresi data panel tahap kedua disajikan pada tabel 2

Tabel 2 Ringkasan pemilihan model tahap 2

Jenis pengujian	Pilihan	Terpilih	Kesimpulan
Chows test	CEM atau FEM	CEM	CEM
Hausman test	FEM atau REM	FEM	
Langrange test	REM atau CEM	CEM	

Sumber: Diolah dari data sekunder, 2020

Uji Chows memperlihatkan pilihan CEM yang terbaik. Uji Hausman menunjukkan pilihan terbaik yakni FEM. Uji Langrange menghasilkan CEM yang terbaik. Berdasarkan ketiga jenis pengujian disimpulkan pilihan model terbaik pada tahap kedua yakni CEM.

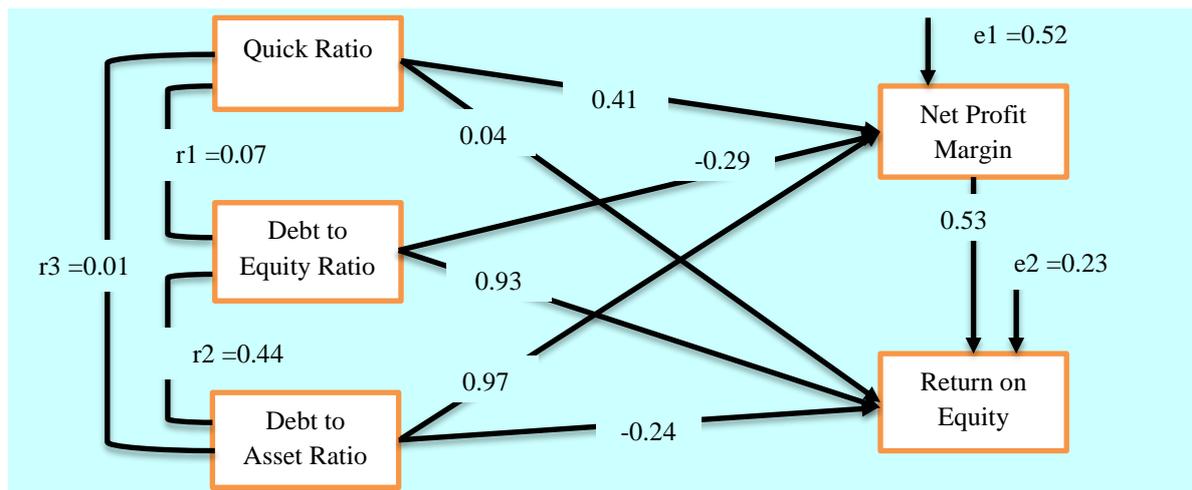
Uji asumsi klasik dilakukan terhadap kedua model diatas. Pada model pertama terdapat gejala heteroskedasitas dan autokorelasi; Pada model kedua terdapat gejala heroskedassitas. Heteroskedassitas diatas diatasi dengan teknik Huber White. Gejala autokorelasi diatasi dengan teknik *HAC (Newey-West)*. Persamaan regresi data panel yang dihasilkan dan akan digunakan pada langkah selanjutnya yakni:

$$NPM = - 0.000642 + 0.412029QR - 0.290197DER + 0.966495DAR \quad (9)$$

$$ROE = 0.001410 + 0.531126NPM + 0.044153QR + 0.929373DER - 0.243333DAR \quad (10)$$

5.2. Model Struktural

Model struktur penelitian dikembangkan dari model multiregresi berganda data panel. Parameter-



Sumber: Hasil olahan data sekunder, 2020

Gambar 3 Diagram Jalur Model Struktural

parameter dalam hubungan antar variabel eksogen dan hubungan kausalitas variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat pada diagram jalur, seperti disajikan pada gambar 3.

1. Koefisien Determinan

Koefisien determinan (*Rsquare1*) persamaan fungsional pertama sebesar 0.730264 atau 73.03%. Prediktornya dapat menjelaskan perubahan varian net profit margin sebesar 73.03%. Sisanya djelaskan komponen lain diluar model. Pada persamaan fungsional kedua diperoleh koefisien determinan (*Rsquare2*) sebesar 0.946848 atau 94.68%. Prediktornya dapat menjelaskan perubahan varian return on equity sebesar 94.68%. Sisanya djelaskan komponen lain diluar model. Kedua *Rsquare* berada diatas 67%, berarti kedua model sudah kuat (substansial) (Chin, 1998).

2. Validitas Diskriminan

Variabel eksogen perlu diuji apakah satu sama lain tidak berhubungan sangat kuat ($r > 0.90$) (Gozali, 2016). Pemeriksaan terhadap validitas diskriminan antar variabel eksogen dengan melakukan korelasi bivariate antar variabel tersebut (Waluyo, 2016). Hasilnya disajikan

pada tabel 3. Koefisien korelasi QR ↔ DER sebesar $0.07 < 0.90$ berarti kedua variabel memiliki validitas diskriminan yang baik. Koefisien korelasi DER ↔ DAR sebesar $0.44 < 0.90$ berarti kedua variabel memiliki validitas diskriminan yang baik. Koefisien korelasi QR ↔ DAR sebesar $0.01 < 0.90$ berarti kedua variabel memiliki validitas diskriminan yang baik. Ketiga korelasi variabel eksogen sudah baik.

Tabel 3 Validitas diskriminan variabel eksogen:

Jalur	Koefisien (r)	Batas Kritis	Keterangan
QR ↔ DER	0.07	< 0.90	Valid
DER ↔ DAR	0.44	< 0.90	Valid
QR ↔ DAR	0.01	< 0.90	Valid

Sumber: Hasil olahan data sekunder, 2020

3. Pengaruh Langsung

Penyempurnaan model struktural telah dilakukan peneliti, kini model terdiri dari 5 variabel. Hipotesis alternatif berubah dari 11 menjadi 9 hipotesis pengaruh langsung (lihat tabel 4). Koefisien pengaruh langsung QR → NPM sebesar 0.412029; Standar deviasi sebesar 0.126492; T-hitung sebesar $3.257360 > 1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 1 diterima. Koefisien pengaruh langsung DER → NPM sebesar -0.290197; Standar

Tabel 4 Pengaruh Langsung

Jalur	Koefisien	Standar deviasi	T-hitung	Keterangan	Hipotesis
QR → NPM	0.412029	0.126492	3.257360	Signifikan	H1 Diterima
DER → NPM	-0.290197	0.135881	-2.135669	Signifikan	H2 Diterima
DAR → NPM	0.966495	0.144234	6.700863	Signifikan	H3 Diterima
QR, DAR, DER, → NPM	0.730264	0.519222	9.392736	Signifikan	H4 Diterima
NPM → ROE	0.531126	0.119620	4.440111	Signifikan	H5 Diterima
QR → ROE	0.044153	0.023555	1.874471	Tidak signifikan	H6 Ditolak
DER → ROE	0.929373	0.040188	23.12564	Signifikan	H7 Diterima
DAR → ROE	-0.243333	0.152186	-1.598920	Tidak signifikan	H8 Ditolak
QR, DER, DAR, NPM → ROE	0.946848	0.230500	139.0580	Signifikan	H9 Diterima

Sumber: Hasil olahan data sekunder, 2020

deviasi sebesar 0.135881; T-hitung sebesar $-2.135669 > -1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 2 diterima. Koefisien pengaruh langsung DAR → NPM sebesar 0.966495; Standar deviasi sebesar 0.144234; T-hitung sebesar $6.700863 > 1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 3 diterima. Koefisien pengaruh serempak QR, DAR, DER, → NPM sebesar 0.730264; Standar deviasi sebesar 0.519222; T-hitung sebesar $9.392736 > 1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 4 diterima. Koefisien pengaruh langsung NPM → ROE sebesar 0.531126; Standar deviasi sebesar 0.119620; T-hitung sebesar $4.440111 > 1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 5 diterima. Koefisien pengaruh langsung QR → ROE sebesar 0.044153; Standar deviasi sebesar 0.023555; T-hitung sebesar $1.874471 < 1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti tidak signifikan, oleh sebab itu hipotesis 6 ditolak. Koefisien pengaruh langsung DER → ROE sebesar 0.929373; Standar deviasi sebesar 0.040188; T-hitung sebesar $23.12564 > 1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 7 diterima. Koefisien pengaruh langsung DAR → ROE sebesar -0.243333; Standar deviasi sebesar 0.152186; T-hitung sebesar $-1.598920 < -1.96$ dengan derajat kepercayaan 95% berarti tidak signifikan, oleh sebab itu hipotesis 8 ditolak.

Koefisien pengaruh serempak QR, DER, DAR, NPM → ROE sebesar 0.946848; Standar deviasi sebesar 0.230500; T-hitung sebesar 139.0580 > 1.96 dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan, oleh sebab itu hipotesis 9 diterima.

4. Pengaruh Tidak Langsung

Koefisien pengaruh tidak langsung QR → NPM → ROE sebesar 0.218839; Z-hitung sebesar 2.62636578 > 1.96, dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan. NPM merupakan mediator QR terhadap ROE. Koefisien pengaruh tidak langsung DER → NPM → ROE sebesar -0.15413; Z-hitung sebesar -1.92409326 < -1.96 dengan derajat kepercayaan 95% berarti tidak signifikan. NPM bukan mediator DER terhadap ROE. Koefisien pengaruh tidak langsung DAR → NPM →

Tabel 5 Pengaruh Tidak Langsung

Jalur	Koefisien	Z-hitung	Keterangan
QR → NPM → ROE	0.218839	2.62636578	Signifikan
DER → NPM → ROE	-0.15413	-1.92409326	Tidak signifikan
DAR → NPM → ROE	0.513331	3.70129699	Signifikan

Sumber: Hasil olahan data sekunder, 2020

ROE sebesar 513331; Z-hitung sebesar 3.70129699 > 1.96, dengan derajat kepercayaan 95% berarti signifikan. NPM merupakan mediator DAR terhadap ROE. Pengaruh tidak langsung dapat dilihat pada tabel 5

5. Pengaruh Total

Gabungan pengaruh langsung dan pengaruh tak langsung dengan ujung yang sama disebut pengaruh total. Pengaruh total QR → ROE sebesar 0.262992 (0.044153 + 0.218839); Pengaruh total DER

Tabel 6 Pengaruh Total

Jalur	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
QR → ROE	0.044153	0.218839	0.262992
DER → ROE	0.929373	-0.15413	0.775243
DAR → ROE	-0.243333	0.513331	0.269998

Sumber: Hasil olahan data sekunder, 2020

→ ROE sebesar 0.775243 (0.929373 - 0.15413); Pengaruh total DAR → ROE sebesar 0.269998 (-0.243333 + 0.513331). Pengaruh total disajikan pada tabel 6.

VI. Pembahasan

6.1 Quick Ratio - Net Profit Margin – Return On Equity

Pengaruh rasio cepat terhadap marjin laba bersih signifikan dan positif. Kenaikan rasio cepat akan diikuti oleh kenaikan marjin laba bersih. Sebaliknya penurunan QR akan diikuti oleh penurunan NPM. Koefisien pengaruh sebesar 0.41. Kenaikan 1% dalam rasio cepat akan berdampak pada peningkatan 0.41% marjin laba bersih dengan asumsi DER dan DAR tetap. Sebaliknya penurunan 1% dalam rasio cepat akan berdampak pada penurunan 0.41% marjin laba bersih dengan asumsi DER dan DAR tetap. Keakuratan prediksi ini tentu dengan mempertimbangkan standar deviasi sebesar 0.126492 dan derajat kepercayaan sebesar 95%. Rasio cepat dapat naik dengan meningkatkan kas, setara kas, dan piutang lancar dengan hutang lancar tetap atau turun; Mengurangi hutang lancar dengan aktiva cepat tetap atau menurun lebih kecil dari hutang lancar ; Menaikkan aktiva cepat lebih besar dari kenaikan hutang lancar.

Hubungan kausal ini sejalan dengan hasil penelitian Yameen et al., (2019) dan Dahlia, (2017). Riset Yameen mengambil data sekunder dari bursa efek Bombay di India. Objeknya yakni perusahaan-perusahaan farmasi. Riset Dahlia mengumpulkan data sekunder dari bursa efek Indonesia. Objeknya yakni perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ 45. Unit bisnisnya berbagai ragam.

Rasio cepat tidak berpengaruh terhadap return on equity ratio. Perubahan varian QR tidak akan mengakibatkan perubahan varian ROE dengan arah yang sama. Peningkatan QR tidak berdampak pada kenaikan ROE atau sebaliknya. Kenaikan aktiva cepat tidak akan meningkatkan QR. Disisi lain

kenaikan laba bersih tidak akan meningkatkan ROE. Penurunan hutang lancar tidak akan meningkatkan QR. Disisi lain penurunan ekuitas (pemilik sendiri atau investor) tidak akan meningkatkan ROE.

NPM mempengaruhi ROE dengan signifikan dan searah. Kenaikan net profit margin akan berdampak pada kenaikan return on equity. Sebaliknya penurunan NPM akan berakibat pada penurunan ROE. Koefisien pengaruh langsung sebesar 0.53 (persamaan 2). Bila NPM naik 1% maka berdampak pada kenaikan ROE sebesar 0.53% dengan asumsi RQ, DER, dan DAR tetap. Sebaliknya penurunan NPM sebesar 1% berakibat pada penurunan ROE sebesar 0.53% dengan asumsi RQ, DER, dan DAR konstan. Kenaikan pendapatan akan diikuti oleh kenaikan ekuitas atau penurunan pendapatan (penjualan) akan diikuti oleh semakin kecilnya ekuitas.

NPM merupakan mediator QR terhadap ROE dengan koefisien pengaruh tidak langsung sebesar 0.22. Koefisien pengaruh langsung QR terhadap ROE sebesar 0.04 (tidak signifikan). Koefisien pengaruh langsung NPM terhadap ROE sebesar 0.53 (signifikan). Pengaruh QR terhadap ROE harus melalui NPM. Dengan kata lain peningkatan QR tidak dapat secara langsung meningkatkan ROE. Koefisien pengaruh total QR terhadap ROE sebesar 0.26. Parameter ini lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung.

Hubungan kausal NPM → ROE dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Andriyanti, (2018); Simaremare, (2017); Dahlia, (2017); Nalole et al., (2016); Kurnia, (2015); Burja et al., (2014); Henisah, (2014); Delen et al., (2013); Verly, (2012); Aminatuzzahra, (2010). Subjek dari para peneliti sebelumnya bukan manufaktur makanan dan minuman. Beberapa peneliti sebelumnya mengambil data sekunder dari bursa efek asing.

6.2. Debt to Equity Ratio - Net Profit Margin – Return On Equity

DER mempengaruhi NPM dengan signifikan dan berlawanan arah (negatif). Perubahan varian DER akan berdampak pada perubahan varian NPM dengan arah berbeda. Peningkatan DER akan berakibat pada penurunan NPM. Sebaliknya penurunan DER akan mengakibatkan peningkatan NPM. Koefisien pengaruh DER terhadap NPM sebesar - 0.29 (lihat persamaan 1). Akurasi prediksi ini tentu dengan mempertimbangkan standar error sebesar 0.14 dan derajat kepercayaan 95%. Kenaikan DER sebesar 1% akan berdampak pada penurunan NPM sebesar 0.29% dengan asumsi QR dan DAR konstan. Penurunan DER sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan NPM sebesar 0.29%.

Kewajiban meliputi hutang lancar dan hutang jangka panjang, ekuitas terdiri dari modal sendiri dan modal saham (investor). Net profit margin berasal laba bersih dan pendapatan dari operasi perusahaan. Ekuitas (hak) diharapkan lebih besar dari kewajiban. DER dibawah 100% lebih menarik bagi para calon investor. DER dapat diturunkan dengan memperkecil hutang baik jangka pendek ataupun jangka panjang, dimana ekuitas tetap; Meningkatkan ekuitas baik dari investasi, laba ditahan, ataupun sumbangan dengan posisi kewajiban tetap; Menaikkan ekuitas lebih besar dari kenaikan hutang. NPM dapat ditingkatkan dengan menaikkan laba bersih dengan posisi pendapatan tetap; Menaikkan laba bersih lebih besar dari kenaikan pendapatan; Menurunkan pendapatan dengan posisi laba bersih tetap. Naiknya total hutang akan meningkatkan pendapatan dengan asumsi ekuitas dan laba bersih tetap. Kenaikan ekuitas akan menaikkan laba bersih dengan ketentuan kewajiban dan pendapatan konstan.

Hasil hubungan kausal kedua variabel penelitian ini sejalan dengan kesimpulan dari riset Satar, (2018); Koto, (2017); Anggraini, (2017); Dahlia, (2017). Objek penelitian Satar yakni Bank Rakyat Indonesia; Objek penelitian Koto yakni perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; Anggraini meneliti perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di BEI; Dahlia melakukan penelitian perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semua peneliti menggunakan data sekunder yang berasal dari BEI; Namun tidak ada objek penelitian yang sama dengan yang dilakukan penulis.

DER mempengaruhi ROE signifikan dan positif. Peningkatan DER akan berdampak pada kenaikan ROE. Sebaliknya turunnya DER akan menurunkan ROE. Koefisien pengaruh langsung sebesar 0.93. Peningkatan DER sebesar 1% akan berdampak pada peningkatan ROE sebesar 0.93% dengan asumsi NPM, QR, dan DAR tidak berubah. Penurunan DER sebesar 1% akan menimbulkan penurunan ROE sebesar 0.93% dengan asumsi ketiga variabel lainnya yakni NPM, QR, dan DAR konstan. Menaikkan hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat meningkatkan laba

bersih dengan asumsi ekuitas tidak berubah. Menurunkan ekuitas dapat menaikkan laba bersih dengan ketentuan hutang tidak berubah.

Hubungan kausal DER terhadap ROE dalam riset ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Qurays et al., (2017); Nalole et al., (2016); Kurnia, (2015). Subjek penelitian ini yakni perusahaan makanan dan minuman berbeda dengan objek penelitian terdahulu. Studi kasus Qurays et al., pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia; Nalole et al., pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia; Objek penelitian Kurnia yakni perusahaan manufaktur yang telah *go public*,

Pengaruh tidak langsung DER terhadap ROE melalui NPM tidak signifikan. Besar kecilnya ROE sebagai dampak langsung dari perubahan ROE tidak akan terpengaruh oleh NPM. Pengaruh langsung DER terhadap ROE sebesar 0.93. Pengaruh totalnya sebesar 0.78. Pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh total. Meskipun tidak signifikan, pengaruh tidak langsung DER → NPM → ROE mengurangi pengaruh total karena koefisiennya negatif.

6.3. Debt to Asset Ratio - Net Profit Margin – Return On Equity

DAR mempengaruhi NPM dengan signifikan dan positif. Perubahan varian DAR searah dengan perubahan varian NPM. Bila DAR meningkat akan berdampak pada peningkatan NPM. Sebaliknya jika DAR menurun maka NPM akan menurun juga. Koefisien pengaruh langsungnya sebesar 0.97. Peningkatan DAR sebesar 1% akan meningkatkan NPM sebesar 0.97%. Menurunnya DAR sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan NPM sebesar 0.97%. DAR dapat ditingkatkan dengan menambah hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan posisi harta baik harta lancar maupun harta tetap konstan. DAR dapat juga ditingkatkan dengan menurun asset dengan posisi hutang tidak berubah. *Return on equity* dapat ditingkatkan dengan menaikkan laba bersih dengan posisi ekuitas tidak berubah. ROE dapat ditingkatkan dengan menurunkan ekuitas dengan posisi laba bersih tetap. Kenaikan kewajiban dapat meningkatkan laba bersih dengan asumsi asset dan ekuitas tidak berubah. Penurunan asset dapat juga menaikkan laba bersih dengan ketentuan hutang dan ekuitas konstan. Hubungan kausal DAR terhadap NPM dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Widasari (2015) dengan objek perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Pengaruh debt to asset ratio (DAR) terhadap return on equity (ROE) tidak signifikan dan negatif. Koefisien pengaruh langsung sebesar - 0.24. Kenaikan dan penurunan DAR tidak akan berpengaruh terhadap ROE meskipun dengan besaran koefisien diatas.

Pengaruh tidak langsung DAR terhadap ROE melalui NPM signifikan dan positif. Koefisien pengaruh tidak langsung sebesar 0.51. NPM merupakan mediator Debt to asset ratio (DAR) terhadap Return on equity (ROE). Pengaruh langsung DAR terhadap NPM sebesar 0.97. Pengaruh total DAR terhadap ROE sebesar 0.27. Mediasi Net profit margin (NPM) menurunkan pengaruh DAR terhadap ROE.

VII. Penutup

Hampir seluruh hubungan kausal antara variabel endogen dengan variabel eksogen signifikan, hanya dua jalur yang tidak signifikan yakni pengaruh masing-masing rasio cepat dan hutang-aktiva terhadap laba bersih ekuitas. Hubungan kausal antar dua variabel yang paling tinggi dalam model struktural yakni *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*. Akurasi prediksi jalur hubungan kasual yang paling tinggi terdapat pada pengaruh rasio cepat terhadap laba bersih ekuitas. Pengaruh total paling tinggi yakni antara *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*. *Net profit margin* hanya dapat memediasi hubungan kausal variabel eksogen rasio cepat dan *debt to asset ratio* terhadap variabel endogen return on equity. Namun mediasi yang terjadi oleh *net profit margin* menurunkan pengaruh total. Manajemen perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat meningkatkan laba bersih dengan menambah hutang baik jangka pendek atau jangka panjang dengan memperhatikan optimalitas penggunaan hutang. Para pengambil keputusan dibidang keuangan sebaiknya fokus pada peningkatan laba bersih per ekuitas. Meskipun prediktor NPM sudah substansil, namun marjin laba bersih masih dijelaskan oleh varian variabel diluar model sebesar 26.97 persen . Oleh sebab itu peneliti yang pada waktu yang akan datang dapat menambah variabel eksogen dalam kaitan dengan variabel endogen marjin laba bersih.

Daftar Pustaka

- Afrisa, Thomas, Darwin Lie, Liper Siregar, Ady Inrawan, (2016), Analisis pengaruh rasio likuiditas dan rasio leverage terhadap profitabilitas pada PT Ace Hardware Indonesia, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Financial*, Vol.2, No.1, 15-27
- Aminatuzzahra, (2010), Analisis pengaruh rasio lancar, rasio hutang-ekuitas, perputaran asset, marjin laba bersih terhadap Return On Equity (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Go–Public di BEI Periode 2005-2009), skripsi, Universitas Diponegoro.
- Andhani, Destian, (2019), Pengaruh rasio hutang terhadap harta dan rasio hutang terhadap ekuitas terhadap marjin laba bersih, Serta dampaknya terhadap Harga Saham pada perusahaan-perusahaan elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016, *Jurnal Sekuritas* (saham, ekonomi, keuangan, dan investasi), Vol.3, No.1, 45-64.
- Andriyanti, Aprilia. (2018), Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Return On Equity (ROE) pada PT Bank Mega Syariah Tbk, Diploma thesis, UIN Sunan Gunung Djati Bandung
- Anggraini, Devi dan Nurul Hasanah, (2017), Pengaruh current ratio (CR), Debt to equity ratio (DER) terhadap net profit margin (NPM), *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, Vol 4, No 3, 123-126
- Argananta, R.J. dan I. Hidayat. (2017). AP CR, DER Dan TATO Terhadap ROE Pada PT. Mustika Ratu Tbk. *JIRM*. Volume 6. Nomor 10..
- Azad, A.M.S., A. Raza, S.S.Z. Zaidi. (2018). Empirical Relationship between OE and Profitability (Evidence from Pakistan Exploration Sector). *JABFR*. Vol. 2. No. 1. Pp : 7-11.
- Badan Pusat statistik Indoneisa, (2020). LP PDB Seri 2010 (Persen). https://www.bps.go.id/indikator/indikator/view_data/0000/data/104/sdgs_17/3, diakses 8 Agustus 2020
- Burja, V., & Mărginean, R. (2014). The Study of Factors that may Influence the Performance by the DA in the Furniture Industry. *PEF*, 16, 213-223.
- Brigham, E,F and Houston J.F. (2013). *Fundamentals of FM* (13th edition). Mason: South-WCL
- Chin, W. W. (1998). The pls approach for sem. In G. A. Marcoulides (Eds.), *Modern methods for business research* (pp. 295 - 236). London: Lawrence Erlbaum Associates.
- Dahlia, Eka Dila, (2017), Pengaruh net profit margin dan total asset turnover terhadap return on equity pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, , *Menara Ekonomi*, Volume III No. 6, 95-103
- Delen, D., Kuzey, C., & Uyar, A. (2013). Mengukur kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan: Pendekatan pohon keputusan dengan Aplikasi Sistem Pakar, *40(10)*, 3970-3983.
- Fabozzi, F.J and Drake,P.P.(2009). *Capital Markets, Financial Management and Investment Management*, Hoboken, Wiley.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Vol. 2*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan, Syafri. (2007). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Henisah, (2014), Pengaruh current ratio (CR), Debt to equity ratio (DER), Net profit margin (NPM) dan gross profit margin (GPM) Terhadap return on equity pada perusahaan aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa, tugas akhir, Politeknik Sriwijaya
- Hery.(2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.

- Invesnesia, (2020), Perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI 2016 -2019. <https://www.invesnesia.com/perusahaan-sektor-industri-barang-konsumsi-di-bei-2016-2019> diakses 9 September 2020
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan Edisi 8. Jakarta : Rajawali Pers.
- Koto, Murviana. (2017), Pengaruh rasio hutang pada ekuitas dan rasio lancar terhadap NPM pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Ilmiah Kohesi, Vol. 1 No. 1, 134-147.
- Kurnia, Riza. (2015), Pengaruh net profit margin, current ratio, debt to equity ratio dan total assets turnover terhadap return on equity pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, skripsi, Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Lestari, Jati. (2019), Pengaruh Tingkat Likuiditas, Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, skripsi, Universitas Sriwijaya Palembang
- Lusy, Y. Budi Hermanto, Thyophoida W.S. Panjaitan, Maria Widyastuti, (2018). Effects Of Current Ratio And Debt-To-Equity Ratio On Return On Asset And Return On Equity, International Journal of Business and Management Invention (IJBMI), Volume 7 Issue 12 Ver. II, PP. 31-39
- Maulita, Dian dan Inta Tania, (2018), Pengaruh rasio hutang-ekuitas, rasio hutang terhadap harta, Dan dan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas terhadap profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2016) , Jurnal Akuntansi, Vol 5 No. 2, 132-137.
- Meriewaty, Dian, Astuti Yuli Setyani, 2005, Analisis Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Kinerja Pada Perusahaan Di Industri makanan dan minuman yang terdaftar Di BEJ, Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana, Vol.8:1-11.
- Moeljadi, (2017). Financial ratio return on equity dengan net profit margin sebagai variabel moderator, Jurnal Perilaku Dan Strategi bisnis , Vol.5 No.2, Hal. 133-160
- Munawir, S. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Liberty, Yogyakarta
- Nalole, Nurinda, Zulkifli Boku, Siti Pratiwi Husain, 2016, Pengaruh Net Profit Margin, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, UNG
- PT. Bursa Efek Indonesia, (2020), <https://www.idx.co.id> , diakses tanggal 21 Agustus 2020
- Qurays, A.A., J. Susyanti and A. Rachmat. (2018). Pengaruh Financial Leverage, Operating Leverage dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Profitabilitas Perusahaan. E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Unisma.
- Saleem, Q., & Rehman, R. U. (2011). Impact of Liquidity Ratios on Profitability. Interdisciplinary Journal of Research in Business, 1(7), 95-98.
- Samuel, Nugroho, Adi. (2014), Pengaruh rasio hutang pada ekuitas dan rasio hutang pada total harta terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012, skripsi, Universitas Bengkulu
- Sherman, E.H. (2015), A Manager's Guide to Financial Analysis (6th edition). New York City, American Management Association.
- Satar, Muhammad dan Istinawati, (2018), Pengaruh solvabilitas (debt to asset ratio) dan likuiditas (cash ratio) terhadap rentabilitas (return on equity) pada PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk, Unit Dayeuhkolot cabang Majalaya periode triwulan 2015-2016, Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Volume 9, Nomor 3, hlm 87-105.

- Simaremare, Jugito. (2017), Pengaruh Current Ratio , Debt Equity Ratio , Total Asset Turnover , Net Profit Margin Dan Debt Asset Ratio Terhadap Return On Equity (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Go–Public Di Bei Periode 2015), Skripsi, Unimed
- Sinaga, Margareth Fransisca (2018), Pengaruh return on asset dan return on equity terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, Skripsi, Universitas Medan Area
- Verly, Latief, Puti. (2012), Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover, net profit margin terhadap ROE (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub-Sektor Semen Go - Public di BEI Periode 2008-2011), Tugas akhir, Universitas widyatama.
- Waluyo, M. (2016). *Mudah Cepat Tepat Penggunaan Tools Amos Dalam Aplikasi (SEM)* (I. Basuk (ed.)). UPN Veteran Jatim.
- Widasari, Ela dan Ihat Farihat, (2015). Pengaruh debt total asset ratio terhadap net profit margin pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis Vol. 3 No.3, 115-126
- Yameen, Mohammad., Najib H. S. Farhan, Mosab I. Tabash. (2019). The Impact of Liquidity on Firms' Performance: Empirical Investigation from Indian Pharmaceutical Companies, Academic Journal of Interdisciplinary Studies, Vol 8 No 3, 212 – 220