

Efektivitas Penggunaan Hutang (DER) Terhadap Profitabilitas (ROE): Evaluasi Kinerja Keuangan Sektor Ritel Khusus & Rumah Tangga Pasca- Pandemi (2020-2024)

Alifa Dzakiya Alfina^{1*}, Nabila Syifa Hermawan², Bunga Valensia³, Zachra Utary Narullytha⁴,
Muhamad Fahrezi⁵, Gunardi⁶, Raden Minda Kusumah⁷
Universitas Komputer Indonesia^{1,2,3,4,5}, Politeknik Pajajaran ICB Bandung^{6,7}
alifadzakiya2003@gmail.com^{1*}

ABSTRACT

The Indonesian retail sector faces significant economic volatility throughout the 2020–2024 period, triggered by the impact of the Covid-19 pandemic and tightening monetary policy. These dynamics require management to reconsider the risks and benefits of using debt (financial leverage) in their capital structure. This study aims to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER) on Return on Equity (ROE) in companies in the Specialty Retail and Household Equipment sub-sector on the Indonesia Stock Exchange. Through a quantitative approach to audited financial statement data, the sample selection process using purposive sampling and outlier elimination yielded 29 valid observations. The results of the study show that debt usage has a positive and significant impact on corporate profitability, indicating that optimal debt management can increase shareholder returns during the post-pandemic recovery period. This finding confirms that debt is not merely a source of risk but can serve as a strategic instrument for improving financial performance when managed effectively. It also offers practical implications for retail company management and investors in making financing and investment decisions in the post-pandemic era.

Keywords: DER, ROE, Specialized Retail, Post-pandemic, Capital Structure

ABSTRAK

Sektor ritel Indonesia menghadapi volatilitas ekonomi yang signifikan sepanjang periode 2020–2024, dipicu oleh dampak pandemi Covid-19 serta pengetatan kebijakan moneter. Dinamika ini menuntut manajemen untuk menimbang kembali risiko dan manfaat penggunaan hutang (financial leverage) dalam struktur modal mereka. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sub-sektor Ritel Khusus dan Perlengkapan Rumah Tangga di Bursa Efek Indonesia. Melalui pendekatan kuantitatif pada data laporan keuangan ter-audit, proses seleksi sampel dengan metode purposive sampling dan eliminasi outlier menghasilkan 29 observasi yang valid. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan hutang yang optimal mampu meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham selama periode pemulihan pasca-pandemi. Temuan ini menegaskan bahwa hutang tidak semata-mata menjadi sumber risiko, tetapi dapat berfungsi sebagai instrumen strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan apabila dikelola secara efektif, serta memberikan

implikasi praktis bagi manajemen perusahaan ritel dan investor dalam pengambilan keputusan pendanaan dan investasi di masa pasca-pandemi.

Kata Kunci: DER, ROE, Ritel Khusus, Pasca-pandemi, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Sektor ritel Indonesia merupakan salah satu pilar utama perekonomian nasional yang berkontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) melalui konsumsi rumah tangga. Akan tetapi, rentang tahun 2020 hingga 2024 diwarnai oleh ketidakpastian ekonomi yang ekstrem, sehingga menyediakan landasan empiris yang ideal untuk mengevaluasi ketangguhan strategi keuangan perusahaan. Industri ini telah berkembang pesat di Indonesia sejalan dengan pertumbuhan populasi negara, peningkatan daya beli, dan gaya hidup yang semakin modern. Digitalisasi dan terobosan teknologi juga telah mendorong transformasi industri ritel menjadi lebih inovatif, fleksibel, dan berbasis teknologi. Contohnya termasuk munculnya e-commerce dan integrasi omnichannel antara layanan offline dan online. Hal ini memberikan peluang besar bagi pelaku usaha untuk memperluas pasar mereka, meningkatkan efisiensi operasional, dan memperkuat daya saing mereka di tengah kondisi pasar yang terus berubah (Emilia & , 2025).

Pada tahun 2020, pandemi Covid-19 menghantam sektor ini melalui pembatasan mobilitas sosial (PSBB/PPKM), yang memaksa penutupan gerai fisik dan penurunan drastis *foot traffic* di pusat perbelanjaan (Kustiyono, et al., 2022). Pandemi memberikan tekanan berat pada penjualan perusahaan, terutama bagi UMKM yang mengalami kesulitan arus kas. Namun, memasuki 2021 dan 2022, terjadi pemulihan ekonomi yang didorong oleh pelepasan permintaan yang tertahan (*pent-up demand*) serta keberhasilan perusahaan dalam melakukan adaptasi digital yang terbukti meningkatkan kinerja penjualan (World Bank, 2022).

Akibat ketidakmampuan mereka untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit, beberapa toko ritel terpaksa tutup atau mengajukan kebangkrutan akibat pandemi COVID-19. Dalam sembilan bulan terakhir, sekitar 1.200 lokasi ritel telah tutup, menurut Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia. Banyak usaha ritel berusaha meningkatkan penjualan melalui layanan pengiriman ke rumah dan penjualan online sebagai upaya untuk mengatasi dampak pandemi. Ekonomi Indonesia telah terdampak parah oleh wabah COVID-19, terutama di sektor ritel. Untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit dan menghindari masalah keuangan, usaha ritel harus segera mengadopsi taktik dan teknologi baru (Fatima & , 2025).

Bank Indonesia mengambil langkah agresif menaikkan suku bunga acuan menjadi 6,25% pada April 2024 (Bank Indonesia, 2024). Menurut (Sutajri & Fasa, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan moneter yang responsif sangat krusial untuk menjaga inflasi dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$ dan memitigasi dampak fluktuasi global terhadap nilai tukar Rupiah.

Kondisi makroekonomi ini menempatkan manajer keuangan perusahaan ritel pada dilema strategis terkait struktur modal. Penggunaan hutang (*financial leverage*) dalam kondisi ekonomi normal sering dianggap sebagai alat untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham (*Return on Equity* - ROE) melalui mekanisme pengurang pajak (*tax shield*) dan *multiplier effect* (Wu, 2025). Namun, dalam kondisi volatilitas tinggi dan biaya dana yang mahal, hutang dapat bermetamorfosis menjadi risiko finansial yang menggerus laba bersih (Mutumanikam & Adelin, 2024).

Berbeda dengan sektor FMCG, emiten ritel khusus memiliki karakteristik cyclical yang sangat sensitif terhadap daya beli masyarakat (Holtry, 2024). Mengingat besarnya kebutuhan modal kerja yang tertanam dalam inventaris barang discretionary, yang ditandai dengan sensitivitas tinggi terhadap perubahan tren dan perilaku konsumen dalam membelanjakan barang non-esensial (Bil Huda & Layingaturrobaniyah, 2025). Oleh karena itu, keputusan mengenai seberapa besar proporsi hutang terhadap ekuitas (DER) menjadi determinan krusial bagi kelangsungan dan profitabilitas perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER) adalah rasio solvabilitas yang membandingkan seluruh jumlah utang (hutang) dengan total jumlah ekuitas. Rasio ini membatasi kemampuan bisnis untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan metode sendiri (Auliyah & Saleh, 2024). Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) berfungsi sebagai metrik untuk membandingkan total aset dengan ekuitas, yang berguna untuk memahami beberapa modalitas bisnis besar yang dibeli oleh investor atau perusahaan eksternal (Setiadi, 2022). Hal ini didukung oleh temuan (Susilawati, et al., 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan dapat terdampak negatif oleh besarnya jumlah utang yang ditanggung karena dapat menurunkan jumlah laba yang diperoleh.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari investasi saham. Rasio ini menyoroti beberapa strategi manajemen yang efektif menggunakan uang yang dikelola oleh pemegang saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menyediakan tenaga kerja yang menguntungkan dengan menggunakan metode sendiri dan menghasilkan tenaga kerja yang menguntungkan yang tersedia bagi investor atau pemilik (Choiriya, et al., 2020). Teori signaling sering dikaitkan dengan ROE, di mana ROE yang tinggi menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Ratnasari, et al., 2017).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan desain asosiatif kausal guna menganalisis hubungan sebab-akibat antar variabel. Fokus utamanya adalah membuktikan secara empiris dampak struktur modal (diukur melalui DER) terhadap tingkat profitabilitas (diukur melalui ROE). Selain itu, penelitian ini berfungsi sebagai instrumen evaluasi terhadap pemulihan kinerja keuangan emiten selama fase pasca-pandemi dari tahun 2020 hingga 2024.

Populasi dan Sampel

Objek penelitian mencakup perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* dan *Consumer Non-Cyclicals* yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI), spesifik pada sub-sektor *Specialty Retail* dan *Household Goods*. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, di mana pemilihan subjek didasarkan pada kriteria inklusi tertentu yang selaras dengan tujuan penelitian:

1. Perusahaan sub-sektor Ritel Khusus dan Perlengkapan Rumah Tangga yang terdaftar berturut-turut di BEI selama periode pengamatan (2020–2024).
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang telah diaudit secara lengkap selama periode penelitian.
3. Memiliki data keuangan yang lengkap terkait variabel DER dan ROE, serta tidak mengalami *delisting* selama periode 2020-2024.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan sumber data sekunder yang mengintegrasikan data deret waktu (*time series*) untuk rentang tahun 2020 hingga 2024. Informasi tersebut dihimpun melalui laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diunduh langsung dari situs web resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Debt to Equity Ratio

DER digunakan untuk meninjau keseimbangan antara liabilitas dan ekuitas dalam mendanai operasional perusahaan. Angka ini mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dibandingkan modal sendiri, dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2. Return on Equity

ROE mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi para pemegang sahamnya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang mampu dihasilkan per satuan modal sendiri, yang dihitung melalui:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Teknik Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif: Untuk memberikan gambaran umum data penelitian yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi.
2. Analisis Regresi Sederhana:
 - Uji Kelayakan Model (Uji F/ANOVA): Untuk menguji apakah model regresi yang terbentuk layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen.
 - 1. Koefisien Determinasi *Model Summary R²* Untuk mengukur seberapa besar persentase kemampuan variabel DER dalam menjelaskan variasi variabel ROE.
 - 2. Uji Hipotesis (Uji t/Coefficients): Untuk menguji signifikansi pengaruh variabel DER terhadap ROE. Persamaan regresi sederhana yang digunakan adalah:

$$Y = A + Bx$$

Dimana:

Y = Profitabilitas (ROE)

A = Nilai Konstanta
 B = Penggunaan Hutang (DER)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
DER	30	23	19054	852,16	3453,795	5,399	,427
ROE	30	-2	2200	104,93	401,053	5,257	,427
Valid N (listwise)	30						

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada 30 sampel mengungkapkan bahwa data DER dan ROE sangat heterogen dan tidak terdistribusi secara normal. Hal ini terlihat dari besarnya standar deviasi yang melebihi rata-rata masing-masing variabel, serta nilai *skewness* yang tinggi di atas 5. Fenomena ini mengindikasikan adanya pencilan (*outlier*) ekstrem yang menarik nilai rata-rata ke atas secara signifikan, membuat nilai *mean* (DER=852,16 dan ROE=104,93) menjadi tidak valid untuk menggambarkan kondisi umum sampel penelitian.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	29	23	1478	224,50	337,329
ROE	29	-2	254	32,69	66,498
Valid N (listwise)	29				

Eliminasi satu data *outlier* (N=29) terbukti efektif memperbaiki struktur data secara signifikan, terlihat dari penurunan drastis standar deviasi DER menjadi 337,33 dan ROE menjadi 66,50, yang mengindikasikan berkurangnya volatilitas ekstrem. Nilai rata-rata kini menjadi lebih logis dan representatif (Mean ROE 32,69%), tidak lagi terdistorsi oleh angka anomali. Kendati data masih menunjukkan heterogenitas ($SD > Mean$), profil data saat ini jauh lebih sehat dan valid untuk dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya, yaitu uji normalitas dan uji hipotesis.

2. Analisis Regresi Sederhana

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,941 ^a	,886	,882	22,825

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

MODEL SUMMARY

Angka R^2 adalah 0,886 yang mengandung arti bahwa 88,6% ROE dapat dijelaskan oleh variabel DER, sedangkan selisihnya 11,4% dijelaskan oleh sebab sebab yang lainnya.

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	109747,022	1	109747,022	210,648	,000 ^b
	Residual	14066,901	27	520,996		
	Total	123813,923	28			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), DER

Dari Uji ANOVA atau F Test

Hipotesis H_0 : $p=0$: Tidak ada pengaruh variabel DER terhadap ROE

Hipotesis H_i : $\neq 0$: Ada pengaruh variabel DER terhadap ROE

Dengan pendekatan probabilitas maka dari tabel diatas terlihat nilai sig.=0.000, pada kondisi tingkat signifikan $0,000 < 0,05$; maka H_0 ditolak dalam pengertian ada pengaruh variabel DER terhadap ROE.

COEFFICIENTS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-8.975	5.119		-1.753	.091
DER	.186	.013	.941	14.514	.000

a. Dependent Variable: ROE

Tabel diatas menggambarkan persamaan regresi $Y = -8.97 + 0.186X$, dimana $Y = ROE$; $X = DER$; nilai konstanta -8.97 ; maka persamaan disusun sebagai berikut $Y = -8.97 + 0.186(DER)$

Uji Signifikansi koefisien regresi 0,18 dari variabel DER

H_0 = koefisien regresi tidak signifikan

H_1 = koefisien regresi signifikan

a. Uji Statistik

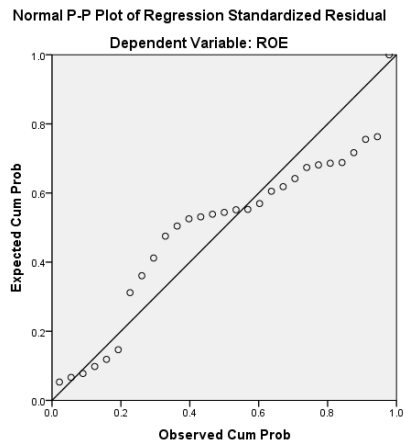
T hitung adalah -1.75 ; t tabel dengan $\alpha = 5\%$, $df = N - 2 = 29 - 2 = 27$, dan uji dilakukan dua sisi maka tabel terdapat 2.048 .

Keputusan: bahwa T hitung < T tabel untuk konstanta ($-1.75 < 2.048$) H_0 diterima, konstanta tidak signifikan. dan untuk koefisien ($14.514 > 2.048$) maka H_0 ditolak, H_1 diterima yang artinya koefisien regresi signifikan. Variabel bebas X terbukti valid dan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat Y, meskipun konstanta tidak signifikan.

b. Uji Probabilitas

Berdasarkan hasil uji signifikansi, disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE), yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Meskipun konstanta tidak bernilai signifikan, hal ini tidak membatalkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

NORMALITAS



Bagian ini menunjukkan nilai sebaran data yang tercermin pada gambar dengan noktah yang menunjukkan data berasal dari distribusi normal; terlihat pada gambar bahwa persyaratan normal bias dipenuhi karena dapat dikatakan data tersebar disekeliling garis lurus.

PEMBAHASAN

Pengaruh DER terhadap ROE

Berdasarkan pengujian statistik, ditemukan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE pada emiten subsektor Ritel Khusus dan Perlengkapan Rumah Tangga di BEI

periode 2020–2024. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari standar 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Temuan ini menegaskan bahwa proporsi utang dalam struktur modal secara nyata berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham.

Arah hubungan antara DER dan ROE dalam penelitian ini bersifat positif, sebagaimana tercermin dalam persamaan regresi $Y = -8.975 + 0.186X$. Koefisien regresi DER yang bernilai positif sebesar 0.186 dan signifikan secara statistik mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan DER akan diikuti oleh peningkatan ROE sebesar 0.186 satuan, dengan asumsi variabel lain bersifat konstan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang mampu memberikan efek pengungkit (*financial leverage*) terhadap profitabilitas perusahaan. Sementara itu, nilai konstanta yang bernilai negatif dan tidak signifikan mengindikasikan bahwa tanpa adanya dukungan pendanaan melalui hutang, perusahaan cenderung tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang optimal, khususnya dalam kondisi ekonomi yang penuh tekanan seperti periode pasca-pandemi.

Lebih lanjut, hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan nilai R^2 sebesar 88,6%, yang berarti bahwa variasi Return on Equity (ROE) dapat dijelaskan oleh variabel Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 88,6%. Nilai ini mencerminkan tingkat keterkaitan yang sangat kuat antara kebijakan hutang dan kinerja profitabilitas perusahaan dalam model penelitian ini. Tingginya nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal, khususnya penggunaan hutang, merupakan faktor dominan dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan ritel selama periode penelitian. Sementara itu, sisa variasi sebesar 11,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, manajemen biaya, kondisi makroekonomi, serta kebijakan perusahaan lainnya yang tidak dianalisis secara langsung dalam penelitian ini.

Secara konseptual, hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai dan profitabilitasnya melalui penggunaan hutang hingga tingkat optimal, selama manfaat pajak dan efek leverage lebih besar dibandingkan dengan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Dalam konteks sektor ritel pasca-pandemi, penggunaan hutang yang efektif memungkinkan perusahaan untuk menjaga likuiditas, membiayai kebutuhan modal kerja, serta melakukan penyesuaian strategi bisnis di tengah perubahan pola konsumsi masyarakat. Oleh karena itu, temuan ini menegaskan bahwa hutang tidak semata-mata meningkatkan risiko keuangan, melainkan dapat menjadi instrumen strategis untuk mendorong pemulihan dan peningkatan kinerja keuangan apabila dikelola secara hati-hati dan proporsional.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Equity (ROE), yang dibuktikan oleh nilai signifikansi statistik yang berada di bawah tingkat signifikansi yang ditetapkan serta arah koefisien regresi yang positif, sehingga mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan secara nyata mampu meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas. Selain itu, DER terbukti memiliki kontribusi pengaruh yang sangat dominan dalam menjelaskan variasi perubahan ROE, yang menegaskan bahwa kebijakan hutang merupakan faktor utama dalam menentukan kinerja profitabilitas perusahaan ritel selama periode penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa dalam konteks pemulihan ekonomi pasca-pandemi, pemanfaatan hutang yang dikelola secara optimal tidak hanya meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga dapat berfungsi sebagai instrumen

strategis untuk mendorong peningkatan kinerja dan nilai perusahaan apabila dikelola secara hati-hati dan proporsional.

REFERENCES

- Auliyah, I. & Saleh, W., 2024. Kinerja Keuangan Perusahaan Ditinjau dari Debt to Equity Ratio dan Return on Asset:Literature Review. *EKOMA:JurnalEkonomi,Manajemen,Akuntansi*, 3(2), pp. 1001-1011.
- Bank Indonesia, 2024. *BI-Rate Naik 25 bps Menjadi 6,25%: Memperkuat Stabilitas dan Menjaga Pertumbuhan dari Dampak Rambatan Global*. [Online] Available at: <https://www.bi.go.id/> [Accessed 28 January 2026].
- Bil Huda, M. A. & Layyinaturobaniyah, L., 2025. The Role of Working Capital Management in Increasing Profitability (A Study of Fashion Retail Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange During and Post Covid-19). *DIJEFA: Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6(1), pp. 376-394.
- Choiriya, C., Fatimah, F., Agustina, S. & Ulfa, F. A., 2020. The Effect of Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Earning per Share, and Operating Profit Margin on Stock Prices of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 1(2), pp. 103-123.
- Emilia, I. & D., 2025. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, pp. 320-330.
- Fatima, A. & S., 2025. The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Before and After the Covid-19 Pandemic in the Retail Subsector. *EQUITY: JURNAL EKONOMI*, Volume 01, pp. 34-45.
- Gunardi, N., & Disman, M. S. (2023). The effect of money supply and interest rate on stock price. *Central European Management Journal*, 31(1), 233-240.
- Holtry, M., 2024. *Consumer Discretionary Sector Report*, s.l.: (Investment Management Program, Shippensburg University.
- Kustiyono, K., Rachmawati, M. & Aziz, A., 2022. COVID-19 PANDEMIC: ITS EFFECT ON RETAIL BUSINESS GROWTH IN INDONESIA. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 6(1), pp. 515-520.
- Mutumanikam, P. R. & Adelin, D., 2024. The Impact of Financial Leverage on Firm Performance in Emerging Markets: An Empirical Analysis. *Dinasti Accounting Review*, 2(1), pp. 40-47.
- Ratnasari, S., Tahwin, M. & Sari, D. A., 2017. PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 3(1), pp. 80-94.

- Setiadi, S. O., 2022. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar diBEI 2016 – 2020. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*, 1(2).
- Susilawati, D., Shavab, F. A. & Mustika, M., 2022. The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Return on Assets. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research (JABTER)*, 1(4), pp. 325-337.
- Sutajri, S. & Fasa, M. I., 2024. ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP STABILITAS EKONOMI INDONESIA DI TAHUN 2024. *JURNAL MEDIA AKADEMIK (JMA)*, 2(11), pp. 1-13.
- World Bank. (2022). *Indonesia Economic Prospects, June 2022: Financial Deepening for Stronger Growth and Sustainable Recovery*. Jakarta: The World Bank.
- Wu, D., 2025. Research on the Impact of Financial Leverage on Corporate Investment Decisions. *Proceedings of ICEMGD 2025 Symposium: The 4th International Conference on Applied Economics and Policy Studies*, pp. 113-118.
- Wahyudianty, M. U., Hardianto, B., Natasya, S. R., Gunardi, G., & Kesumah, P. (2025). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT GUDANG GARAM TBK MENGGUNAKAN RASIO KEUANGAN PERIODE 2022-2024. *JURNAL EKONOMI BISNIS DAN MANAJEMEN (EKO-BISMA)*, 4(2), 440-448.