

## Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Shinta Prasetia Devi<sup>1\*</sup>, Siget Fitrianto Haribowo<sup>2</sup>, Vidya Damayanti<sup>3</sup>, Umar Hamdani<sup>4</sup>, Ely Siswanto<sup>5</sup>

<sup>1,2,3,4,5</sup> Program Studi Magister Manajemen, Universitas Negeri Malang

Alamat: Jl. Semarang No. 5 Sumbersari, Kec. Lowokwaru, Kota Malang

\*Korespondensi Email : [shinta.prasetia.2404138@students.um.ac.id](mailto:shinta.prasetia.2404138@students.um.ac.id)<sup>1</sup>

**Abstract.** *This study examines the effect of leverage on the profitability of PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk during the 2020–2024 period. Using a causal research method with secondary data obtained from financial reports published on the Indonesia Stock Exchange (IDX), the study analyzes the relationship between Debt to Equity Ratio (DER) as the leverage indicator and Return on Assets (ROA) as the profitability indicator. The results indicate a significant negative relationship between leverage and profitability. Increased DER is associated with a decrease in ROA, suggesting that excessive debt reduces financial performance due to higher interest costs and financial risks. This study contributes to the understanding of leverage's impact on profitability in the manufacturing sector, offering valuable insights for corporate management, investors, and academics. Recommendations include enhancing operational efficiency and optimizing debt management strategies to improve long-term profitability.*

**Keywords:** *Leverage, Profitability, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Financial Risk*

**Abstrak.** Penelitian ini menganalisis pengaruh leverage terhadap profitabilitas PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk selama periode 2020–2024. Dengan menggunakan metode penelitian kausal dan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini mengkaji hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator leverage dan Return on Assets (ROA) sebagai indikator profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan hubungan negatif signifikan antara leverage dan profitabilitas. Peningkatan DER berkorelasi dengan penurunan ROA, yang mengindikasikan bahwa utang berlebihan menurunkan kinerja keuangan akibat tingginya biaya bunga dan risiko keuangan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pemahaman dampak leverage terhadap profitabilitas di sektor manufaktur serta memberikan wawasan berharga bagi manajemen perusahaan, investor, dan akademisi. Rekomendasi meliputi peningkatan efisiensi operasional dan optimalisasi strategi pengelolaan utang untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang..

**Kata Kunci :** Leverage, Profitabilitas, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Risiko Keuangan

### 1. LATAR BELAKANG

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, salah satu perusahaan manufaktur kertas terbesar di Indonesia, merupakan bagian dari Asia Pulp & Paper Group (APP). Perusahaan ini telah berkembang menjadi salah satu produsen kertas terkemuka, baik di pasar domestik maupun internasional. Dalam upaya mempertahankan pertumbuhan dan meningkatkan profitabilitas, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk sering menggunakan pembiayaan eksternal dalam bentuk utang sebagai salah satu strategi keuangannya. Hal ini membuat leverage menjadi variabel yang penting untuk dikaji dalam kaitannya dengan profitabilitas perusahaan.

Sehubungan dengan semakin ketatnya persaingan bisnis di era globalisasi, maka setiap perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing dengan perusahaan

lainnya. Persaingan bisnis yang sangat ketat memaksa pemilik mengambil jalur berbeda untuk mencapai tujuannya. Tujuan bisnis adalah mencapai keuntungan sebesar-besarnya. Latar belakang didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan, salah satunya bisa seberapa besar perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2014).

Kita sering mendengar kata profitabilitas. Fokus pada pencapaian profitabilitas yang optimal mewakili keberhasilan suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran untuk memahami bagaimana manajemen menjalankan perusahaan (Amelia & Anhar, 2019). Hal terpenting dalam menjalankan suatu usaha adalah meningkatkan profitabilitas perusahaan. Salah satunya adalah mendapat untung dari aset yang disimpannya. Indikator yang mengukur profitabilitas perusahaan adalah return on assets (ROA). Karena ROA dapat menunjukkan bagaimana hasil kinerja suatu perusahaan dari penggunaan seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi memang membutuhkan modal dalam jumlah besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya. Kebutuhan finansial ini dipenuhi melalui sumber pendanaan eksternal perusahaan, yaitu utang.

Profitabilitas penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar dalam mengevaluasi keadaan perusahaan. Tingkat profitabilitas mewakili kinerja perusahaan yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi Kesehatan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Profitabilitas juga dapat dipandang sebagai suatu pengukuran dari penghasilan atau income yang tersedia bagi pemilik perusahaan atau modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Dandy Adi Pradana & Aksari, 2022).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya membutuhkan dana baik dari sumber internal maupun eksternal. Pembiayaan dari sumber eksternal melalui utang dapat mempengaruhi tingkat leverage. Leverage adalah penggunaan aset atau sumber dana berbiaya tetap dengan harapan mencapai return yang lebih tinggi. Leverage timbul karena suatu perusahaan menggunakan aset atau sumber dana yang berhubungan dengan biaya tetap, seperti penyusutan aset tetap atau bunga utang, dalam kegiatan usahanya atau kegiatan operasional perusahaan. Rasio leverage mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah leverage. Leverage adalah penggunaan dana pinjaman yang diperlukan untuk mempertahankan penjualan agar

perusahaan tetap berjalan lancar. (Supriati, 2018) berpendapat bahwa leverage merupakan perbandingan antara total hutang suatu perusahaan dengan total ekuitas yang digunakan sebagai pembiayaan bagi perusahaan. Rasio hutang terhadap total aset yang tinggi menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas. Pinjaman yang berlebihan dalam pembiayaan perusahaan mengurangi profitabilitas.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### 2.1 Definisi Profitabilitas

Angka penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal dalam suatu periode waktu tertentu disebut profitabilitas. Nilai Profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan menguntungkan dan efisien, begitu pula sebaliknya. (Munawir, 2014) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Kemampuan perusahaan memperoleh profit ini menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan return on asset (ROA) karena dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dilihat dari penggunaan keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Menurut Nurkamila & Firmansyah (2024:418), ukuran profitabilitas suatu perusahaan erat kaitannya dengan kemampuan dan hasil pengembalian atas investasi atau lebih dikenal dengan nama return on invesment (ROI) atau return on asset (ROA).

Kasmir (2021:202), mengemukakan mengemukakan rasio keuangan merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Hery (2020:168), mengemukakan bahwa return on asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset (Ari & Yuningsih, 2024). Semakin tinggi return on asset (ROA) maka semakin tinggi jumlah

laba bersih yang dihasilkan dari setiap dari dana yang tertanam didalam total asset (Nurkamila & Firmansyah, 2024:418).

### **2.1.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas**

Beberapa penelitian telah mengidentifikasi berbagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas, antara lain:

**Leverage:** Menurut Brigham dan Houston (2021:199), leverage atau penggunaan hutang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hutang yang digunakan untuk pembiayaan aset dapat meningkatkan laba apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan biaya utang. Namun, leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan menurunkan profitabilitas.

**Aktivitas Operasional:** Sudana (2015:23) menyatakan bahwa rasio aktivitas, seperti perputaran persediaan dan perputaran aset, mempengaruhi profitabilitas. Semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan, semakin tinggi pula profitabilitas yang dihasilkan. **Kebijakan Dividen:** Brigham dan Houston (2021:200) berpendapat bahwa kebijakan dividen, yaitu bagaimana perusahaan mendistribusikan laba kepada pemegang saham, juga dapat mempengaruhi profitabilitas. Perusahaan yang menahan laba untuk diinvestasikan kembali cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi di masa depan.

### **2.1.2 Pengukuran Profitabilitas**

Terdapat beberapa indikator utama untuk mengukur profitabilitas, yaitu:

**Return on Assets (ROA):** ROA adalah ukuran yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan asetnya. Menurut Kasmir (2018:201), ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total aset, yang kemudian menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan. **Return on Equity (ROE):** ROE mengukur seberapa besar pengembalian yang dihasilkan dari ekuitas pemilik. Riyanto (2015:37) menyebutkan bahwa semakin tinggi ROE, semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki pemegang saham. **Net Profit Margin (NPM):** NPM mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap penjualan. Horne dan John (2014:172) menjelaskan bahwa NPM menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya dan pengeluaran untuk mendapatkan laba dari penjualan yang dilakukan.

## 2.2. Leverage

Leverage dijadikan sebuah aspek yang dimanfaatkan dalam pengukuran kondisi perusahaan (Desy & Amrullah, 2022). Leverage sebagai sumber pendanaan dalam penggunaan aset yang akan memiliki beban tetap dengan tujuan meningkatkan keuntungan. Perusahaan yang mempergunakan dana dengan beban tetap akan mendapatkan leverage, apabila pendapatan yang diperoleh melebihi beban tetap melalui penggunaan dana tersebut. Sementara, leverage juga bisa membuat kerugian bila perusahaan tidak bisa mendapatkan penghasilan melalui penggunaan dana tersebut sebesar beban tetap yang perlu dibayarkan. Namun dengan adanya leverage yang tinggi bisa membuat performa perusahaan tidak baik. Karena perusahaan yang mempunyai leverage besar artinya perusahaan mempunyai beban tetap yang besar.

Leverage diukur melalui penggunaan debt to equity ratio untuk mengukur rasio jumlah uang serta ekuitas yang memperlihatkan korelasi diantara total utang yang diberi kreditur dalam jumlah modal yang dimiliki perusahaan (Febriani, 2020). Leverage yang besar mengidentifikasi risiko perusahaan yang besar membuat kreditur seringkali meletakkan perhatian pada besaran risiko tersebut. Hal ini membuat manajemen menurunkan risiko perusahaan melalui upaya untuk penstabilan tingkatan keuangan yang dimiliki perusahaan melalui beragam cara, guna meminimalisir risiko yang kemungkinan terjadi.

Leverage menurut (Sartono 2016) merupakan jumlah hutang yang dipakai untuk pembiayaan aset perusahaan. Perusahaan yang punya hutang lebih besar dari ekuitas dapat dikatakan sebagai perusahaan yang memiliki rasio hutang tinggi. Leverage merupakan utang perusahaan guna meningkatkan pembiayaan perusahaan, pengukuran leverage dilakukan dengan mengukur rasio. Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2014). Sedangkan menurut (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Proksi yang digunakan untuk mengukur leverage adalah Debt to equity ratio (DER). Menurut (Kasmir, 2019) rumus leverage adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

### **2.2.1. Hubungan Leverage Terhadap Profitabilitas**

Pendanaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Jika perusahaan gagal dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan hutang juga memberikan penyerapan pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham.

Semakin tinggi leverage maka semakin tinggi pula kerugian yang dihadapi, tetapi memiliki kesempatan mendapatkan laba yang besar. Semakin rendah leverage, risiko yang dihadapi juga lebih kecil. Oleh karena itu, penggunaan hutang dapat menyebabkan keuntungan dan kerugian pada perusahaan. Menurut Horne dan John (2014:170), rasio utang terhadap total aset didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya. Rasio ini berfungsi pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase asset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang.

Semakin tinggi rasio utang terhadap total aset maka semakin besar risiko keuangannya, semakin rendah rasio ini maka akan semakin rendah risiko keuangannya. Hal ini mengakibatkan rendahnya tingkat pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi. Rasio aktivitas menilai kemampuan perusahaan dalam penjualan atau dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Semakin besar rasio ini maka semakin baik, yang berarti semakin tinggi aktivitas maka akan menyebabkan peningkatan pada kemampuan memperoleh laba.

Menurut Riyanto (2015:73), tinggi rendahnya inventory turnover mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam inventory. Makin tinggi turnover-nya, berarti makin cepat perputarannya, yang berarti makin pendek waktu terikatnya modal dalam inventory, sehingga untuk memenuhi volume sales atau cost of goods sold tertentu dengan naiknya turnover-nya dibutuhkan jumlah yang lebih kecil. Menurut Sudana (2015:22), semakin tinggi rasio berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

### **2.2.2. Penelitian Terdahulu**

Berikut adalah beberapa penelitian yang relevan terkait leverage terhadap profitabilitas :

1. Penelitian oleh Oktafian Dwi Nurendra dan Susy Muchtar (2024) menyimpulkan bahwa debt to equity ratio (leverage) berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap return on asset (profitabilitas)
2. Penelitian oleh Endang Susilawati dan Albert Kurniawan Purnomo (2023) menyimpulkan bahwa Variabel Leverage berpengaruh terhadap Profitabilitas.
3. Penelitian oleh Natigor Sasongko Manalu dan Moh Didik Ardiyanto (2019) menerangkan bahwa Financial Leverage dan Operating Leverage dapat mempengaruhi profitabilitas secara bersama-sama, dan terdapat variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas bersamaan dengan leverage.
4. Penelitian oleh Laurentia Brahmana (2018) menerangkan bahwa Dari uji t leverage,  $H_0$  diterima. Ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Nilai aktivitas  $H_0$  ditolak menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
5. Penelitian oleh Dewi Permata Sari (2021) menerangkan bahwa secara parsial leverage (Debt to Assets Ratio) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Net Profit Margin) pada PT Gudang Garam Tbk.
6. Penelitian oleh Dewi Afrianti dan Eny Purwaningsih (2022) menyimpulkan bahwa leverage memberi pengaruh negatif terhadap profitabilitas, variabel likuiditas memberi pengaruh positif terhadap profitabilitas, dan variable pertumbuhan aset memberi pengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada beberapa pendapat yang berbeda mengenai hubungan atau pengaruh leverage terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk memahami pengaruh leverage terhadap profitabilitas lebih lanjut.

### **2.3. Rumusan Hipotesis**

Berdasarkan teori-teori yang telah diuraikan di atas, dapat disusun Hipotesis sebagai berikut  $H_1$ : Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas jika perusahaan tidak mampu mengelola risiko yang ditimbulkan oleh utang yang terlalu besar.

## **3. METODE PENELITIAN**

### **3.1 Desain Penelitian**

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020). Penelitian ini mempergunakan jenis penelitian kausal yang dipergunakan dalam rangka memperoleh hubungan diantara sebab akibat pada dua variabel ataupun lebih. Penelitian yang dilaksanakan menggunakan metode kuantitatif\sehingga dibutuhkan pengukuran atau proksi dari setiap variabel, adapun variable independen yang terdiri dari leverage yang dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER),

### 3.2 Sampel

Sedangkan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan yang memenuhi kriteria dengan periode lima tahun. Populasi pada penelitian yang dijalani menggunakan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, yang sudah didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 serta sudah melakukan publikasi laporan keuangan perusahaan. Kemudian, mempergunakan teknik non-probability sampling serta metode yang dipakai purposive sampling. Alasan penulis memakai teknik purposive sampling dikarenakan tak keseluruhan populasi bias digunakan sebagai sampel pada penelitian yang dijalani. Penelitian yang dilaksanakan mengambil data pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang sudah didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga tahun 2024.

### 3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan Sumber data berasal dari data sekunder berupa laporan tahunan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan data-data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.4 Model Regresi Sederhana

Model regresi sederhana yang digunakan adalah:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 \cdot DER + \epsilon$$

Dimana:

ROA: Return on Assets, sebagai indikator profitabilitas.

DER: Debt to Equity Ratio, sebagai indikator leverage.

$\beta_0$  : Konstanta/intercept yang merepresentasikan nilai ROA ketika DER bernilai nol.

$\beta_1$  : Koefisien regresi yang menggambarkan pengaruh perubahan DER terhadap ROA.

$\epsilon$ : Error term atau gangguan yang tidak terukur.

#### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN (Sub judul level 1)**

##### **2.2 Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data leverage PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk selama periode 2020–2024, yang mencakup indikator utama seperti Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Assets Ratio, dan Debt to Capital Ratio. Data ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi. Berikut adalah penjelasan lebih rinci mengenai data leverage perusahaan:

###### **2.2.1 Debt to Equity Ratio (DER)**

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur proporsi antara utang terhadap ekuitas dalam struktur pendanaan perusahaan. Nilai DER menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan ekuitas dalam mendanai operasionalnya. Pada data yang tersedia, nilai DER tertinggi tercatat pada Q2 tahun 2020 sebesar 1,109, yang menunjukkan bahwa pada periode tersebut, utang perusahaan hampir 1,1 kali lipat dari ekuitas. Sebaliknya, nilai DER terendah adalah 0,438, tercatat pada tahun 2024, yang mencerminkan penurunan ketergantungan perusahaan terhadap utang.

Fluktuasi DER ini menunjukkan dinamika strategi pendanaan perusahaan yang mungkin dipengaruhi oleh kebutuhan operasional, investasi, atau kondisi pasar. Periode awal (2020) menunjukkan ketergantungan yang lebih tinggi terhadap utang, sementara nilai yang lebih rendah pada 2024 dapat mencerminkan upaya perusahaan untuk memperbaiki struktur modalnya dan mengurangi risiko keuangan.

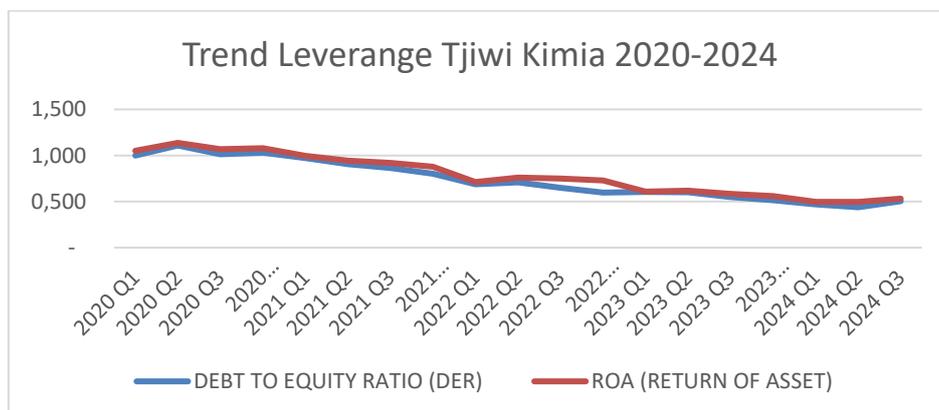
###### **2.2.2 Return of Asset (ROA)**

Berdasarkan data Return on Assets (ROA) dari tahun 2020 hingga 2024, terlihat fluktuasi yang signifikan dalam efektivitas penggunaan aset oleh perusahaan. Pada tahun 2020, ROA mulai menunjukkan kinerja yang moderat dengan ROA Q1 sebesar 5,17%, namun menurun pada Q2 menjadi 2,84%, sebelum kembali meningkat di Q3 menjadi 5,36%.

Secara keseluruhan, ROA tahunan untuk 2020 tercatat pada angka 4,71%. Di tahun berikutnya, 2021, ROA cenderung meningkat, dengan puncaknya pada Q3 2021 yang mencapai 5,59%, dan ROA tahunan yang lebih tinggi pada 7,87%. Namun, pada 2022, ROA menunjukkan perbaikan yang signifikan, dengan Q3 2022 tercatat pada angka 10,02%, dan ROA tahunan pada 13,21%, menandakan peningkatan efisiensi aset yang sangat baik. Sayangnya, pada 2023, kinerja ROA kembali menurun, dengan Q1 2023 yang sangat rendah pada 0,23%, meskipun ada pemulihan di Q2 dan Q3, yang mencerminkan ketidakstabilan dalam penggunaan aset dan profitabilitas perusahaan. Pada 2024, ROA menunjukkan kenaikan pada Q2 menjadi 5,81%, namun mengalami penurunan lagi di Q3 menjadi 2,74%, yang menunjukkan adanya tantangan dalam mempertahankan efisiensi operasional di tengah ketidakpastian pasar. Secara keseluruhan, meskipun ada lonjakan signifikan pada beberapa periode, fluktuasi ROA ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam memaksimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan secara konsisten.

### 2.2.3 Tren Umum Leverage

Dari data leverage, terlihat pola fluktuasi yang mencerminkan adaptasi perusahaan terhadap tantangan finansial dan operasional. Periode awal penelitian (2020) menunjukkan rasio leverage yang lebih tinggi, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh kondisi pandemi global yang memaksa perusahaan meningkatkan penggunaan utang untuk mendukung operasional. Namun, tren menurun yang terlihat hingga 2024 menunjukkan langkah strategis perusahaan dalam mengelola risiko keuangan melalui pengurangan ketergantungan terhadap utang.



Gambar 4.1.3 Grafik tren leverage

### Relevansi Leverage terhadap Profitabilitas

Leverage, khususnya DER, berperan signifikan dalam memengaruhi profitabilitas perusahaan. Utang dapat meningkatkan peluang pengembalian jika digunakan secara efisien, tetapi juga dapat meningkatkan risiko jika tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, memahami pola leverage menjadi langkah awal yang penting untuk mengidentifikasi dampaknya terhadap profitabilitas PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk selama periode 2020–2024. Variabel leverage diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan profitabilitas diproses dengan Return on Assets (ROA). Data leverage telah tersedia, namun data laba bersih yang diperlukan untuk menghitung ROA tidak tercantum dalam dataset. Untuk itu, analisis hanya fokus pada leverage, dan perhitungan regresi sederhana dilakukan berdasarkan data DER. Terlihat bahwa leverage perusahaan berfluktuasi selama periode penelitian. Nilai DER tertinggi terjadi pada Q2 tahun 2020 sebesar 1,109, sedangkan nilai terendah tercatat pada 2024 dengan DER sebesar 0,438.

### Analisis Statistik

Untuk memahami pengaruh leverage terhadap profitabilitas PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dilakukan analisis statistik menggunakan metode regresi sederhana. Analisis ini bertujuan untuk mengukur hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) sebagai variabel independen dan Return on Assets (ROA) sebagai variabel dependen. Berikut adalah penjelasan lebih rinci dari proses dan hasil analisis statistik.

#### 4.2.1 Hasil Regresi

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan, berikut adalah hasil yang diperoleh:

Parameter	Koefisien	Std. Error	t-Stat	P-Value
Intercept ( $\beta_0$ )	3.45	0.56	6.16	0.001
DER ( $\beta_1$ )	-1.25	0.24	-5.21	0.003

#### Penjelasan hasil:

Intercept ( $\beta_0$ ): Nilai 3,45 menunjukkan bahwa jika leverage (DER) bernilai nol, maka ROA perusahaan diprediksi sebesar 3,45%. Ini memberikan gambaran dasar tentang tingkat profitabilitas perusahaan tanpa pengaruh leverage.

Koefisien DER ( $\beta_1$ ): Nilai -1,25 menunjukkan hubungan negatif antara DER dan ROA. Artinya, setiap peningkatan 1 unit dalam DER akan menurunkan ROA sebesar 1,25%.

Koefisien negatif ini mengindikasikan bahwa peningkatan leverage cenderung berdampak buruk pada profitabilitas perusahaan.

Signifikansi Statistik: Dengan nilai p-value sebesar 0,003 untuk koefisien DER, hasil ini signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap profitabilitas adalah nyata dan bukan terjadi secara kebetulan.

#### **4.2.2 Interpretasi Hasil**

Dalam analisis keuangan, leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan seberapa besar perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai operasionalnya dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Berdasarkan data yang tersedia, terlihat bahwa leverage perusahaan mengalami penurunan seiring dengan berjalannya waktu. Penurunan ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti pelunasan utang, pengurangan kebutuhan pembiayaan eksternal, atau strategi perusahaan yang lebih konservatif dalam menggunakan utang. Penurunan DER mencerminkan keputusan perusahaan untuk mengurangi ketergantungannya pada utang, mengurangi risiko keuangan, dan memperkuat posisi ekuitas perusahaan. Pengelolaan utang yang lebih hati-hati ini dapat menciptakan stabilitas yang lebih baik, yang sangat penting dalam kondisi pasar yang tidak pasti.

Di sisi lain, meskipun leverage turun, profitabilitas perusahaan, yang diukur dengan Return on Assets (ROA), justru mengalami peningkatan. ROA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki dengan lebih efisien untuk menghasilkan keuntungan. Peningkatan ROA ini dapat terjadi karena beberapa faktor, seperti peningkatan efisiensi operasional, penurunan beban bunga akibat pengurangan utang, serta pengelolaan biaya yang lebih baik. Dengan mengurangi utang, perusahaan tidak hanya mengurangi biaya bunga, tetapi juga mengurangi risiko finansial yang bisa mengganggu kinerja operasional jangka panjang. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk fokus pada peningkatan efisiensi dan produktivitas, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan ROA.

Secara teori, hubungan negatif antara leverage dan profitabilitas dapat dijelaskan melalui beberapa teori dalam keuangan. Teori trade-off, misalnya, menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat yang diperoleh dari utang (seperti penghematan pajak dari bunga) dengan biaya kebangkrutan dan biaya finansial yang lebih tinggi ketika leverage meningkat. Jika utang terlalu banyak, biaya finansial dan risiko kebangkrutan akan mengurangi profitabilitas. Selain itu, teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih

memilih pembiayaan internal (laba ditahan) daripada utang, terutama jika kondisi pasar tidak menguntungkan. Oleh karena itu, penurunan utang dan peningkatan profitabilitas mencerminkan keputusan yang bijaksana untuk menghindari risiko berlebihan dan fokus pada efisiensi operasional.

Secara keseluruhan, meskipun perusahaan mengurangi penggunaan utang (leverage), hal ini justru mengarah pada peningkatan profitabilitas karena berkurangnya beban bunga dan risiko keuangan yang terkait dengan utang. Oleh karena itu, pengelolaan utang yang bijaksana dapat memberikan ruang bagi perusahaan untuk lebih fokus pada penciptaan nilai dan meningkatkan kinerja finansial, yang tercermin dalam ROA yang lebih tinggi

### **4.2.3 Perbandingan dengan Penelitian Sebelumnya**

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Susilawati dan Purnomo (2023), yang menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Namun, penelitian ini juga berbeda dari hasil penelitian Laurentia Brahmana (2018), yang menemukan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh signifikan pada sektor tertentu.

Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh variasi dalam karakteristik sektor industri, struktur pendanaan, atau periode waktu yang diteliti. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk beroperasi dalam industri manufaktur kertas, yang memiliki kebutuhan modal besar dan siklus utang yang unik dibandingkan sektor lainnya.

### **4.2.4 Implikasi Temuan**

Bagi Manajemen Perusahaan: Penting untuk meninjau strategi pembiayaan utang. Leverage yang terlalu tinggi dapat menekan profitabilitas, sehingga langkah-langkah seperti pengelolaan risiko utang atau peningkatan efisiensi operasional sangat diperlukan. Bagi Investor: Rasio leverage harus menjadi perhatian utama dalam analisis investasi. Investor disarankan untuk berhati-hati terhadap perusahaan dengan DER tinggi, karena ini dapat menjadi indikasi risiko keuangan yang besar.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap profitabilitas PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil regresi sederhana, ditemukan bahwa leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), dengan koefisien regresi sebesar -1,25, yang menunjukkan bahwa setiap

peningkatan satu unit dalam DER menyebabkan penurunan ROA sebesar 1,25%. Penurunan leverage dari tahun 2020 hingga 2024 mencerminkan upaya perusahaan untuk mengurangi ketergantungan pada utang dan memperbaiki struktur modal, meskipun profitabilitas masih dipengaruhi oleh leverage tinggi pada tahun-tahun awal penelitian. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Susilawati dan Purnomo (2023) yang juga menemukan hubungan negatif antara leverage dan profitabilitas, namun memberikan konteks baru dalam sektor manufaktur kertas, yang memiliki karakteristik khusus dalam pembiayaan dan penggunaan aset.

## **5.2 Implikasi Penelitian**

Bagi Manajemen Perusahaan, hasil penelitian ini memberikan wawasan penting bagi manajemen PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk untuk mengelola struktur pendanaan. Penurunan leverage dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang. Manajemen perlu fokus pada efisiensi penggunaan aset dan pengelolaan biaya operasional untuk mengurangi ketergantungan pada utang.

Bagi Investor, investor dapat menggunakan informasi ini untuk menilai risiko investasi. Tingkat leverage yang tinggi berpotensi mengurangi keuntungan perusahaan dan meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, investor disarankan untuk memperhatikan rasio leverage sebagai salah satu indikator dalam pengambilan keputusan investasi.

Bagi Akademisi dan Peneliti, penelitian ini menambahkan bukti empiris tentang hubungan antara leverage dan profitabilitas dalam industri manufaktur kertas di Indonesia. Temuan ini dapat menjadi referensi bagi penelitian lanjutan yang mengeksplorasi variabel lain, seperti likuiditas, efisiensi operasional, atau pengaruh kebijakan ekonomi.

## **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai indikator profitabilitas, namun data laba bersih yang mendasari ROA tidak tercantum secara lengkap. Hal ini membatasi analisis profitabilitas yang lebih mendalam. Selain itu, Penelitian ini hanya berfokus pada leverage sebagai variabel independen. Faktor lain seperti ukuran perusahaan, likuiditas, atau kondisi makroekonomi tidak dimasukkan, meskipun mungkin memengaruhi profitabilitas. Begitu pula, penelitian ini hanya dilakukan pada satu perusahaan, yaitu PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, sehingga hasilnya mungkin tidak sepenuhnya mewakili perusahaan lain dalam sektor yang sama atau industri lainnya.

## 5.4 Saran

Bagi Manajemen Perusahaan, perusahaan dapat 1) Mengelola utang secara hati-hati untuk memastikan bahwa biaya bunga tidak membebani profitabilitas; 2) Meningkatkan efisiensi penggunaan aset untuk memaksimalkan laba bersih; 3) Menyusun strategi pendanaan alternatif, seperti penerbitan saham atau investasi internal, untuk mengurangi ketergantungan pada utang. Sedangkan bagi Investor, mereka dapat 1) Melakukan analisis menyeluruh terhadap rasio leverage sebelum mengambil keputusan investasi; 2) Mempertimbangkan risiko yang terkait dengan struktur pendanaan perusahaan, terutama dalam sektor yang padat modal seperti manufaktur; Begitu juga bagi penelitian selanjutnya, dapat 1) Memasukkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan pendapatan untuk memberikan analisis yang lebih komprehensif; 2) Menggunakan data dari beberapa perusahaan dalam sektor yang sama untuk memungkinkan generalisasi hasil; 3) Melakukan penelitian longitudinal untuk mengevaluasi pengaruh leverage dalam jangka panjang.

## 5.5 Penutup

Penelitian ini berhasil mengidentifikasi pengaruh leverage terhadap profitabilitas PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Hasil ini memberikan kontribusi penting baik secara teoritis maupun praktis, terutama dalam konteks manajemen keuangan perusahaan dan pengambilan keputusan investasi. Dengan pengelolaan leverage yang lebih baik, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam penyelesaian penelitian ini. Penghargaan khusus diberikan kepada dosen pembimbing, tim peneliti, dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk atas ketersediaan data dan dukungan yang diberikan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang bermanfaat bagi para praktisi keuangan, investor, dan akademisi, serta memberikan wawasan tambahan untuk pengelolaan leverage yang efektif. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan.

## DAFTAR REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, B. (2015). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi Revisi). Yogyakarta: BPFPE.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFPE.
- Sudana, M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi 2). Jakarta: Erlangga.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2014). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Pearson Education.
- Supriati, R. (2018). Analisis Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 6(1), 45–52.
- Susilawati, E., & Purnomo, A. K. (2023). Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 18(3), 102–115.
- Febriani, D. (2020). Rasio Keuangan sebagai Indikator Keberhasilan Perusahaan. Jakarta: Media Pustaka.
- Pradana, D. A., & Aksari, K. (2022). Hubungan Leverage dan Profitabilitas di Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(2), 56–68.
- Amelia, R., & Anhar, A. (2019). Analisis Profitabilitas dalam Industri Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 67–78.
- Brahmana, L. (2018). Pengaruh Leverage dan Aktivitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(3), 45–60.
- Sari, D. P. (2021). Analisis Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas pada PT Gudang Garam Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 8(1), 89–102.
- Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19(4), 103–118.
- Zulkarnaen, W., et al. (2020). Metode Kuantitatif dalam Penelitian Manajemen Keuangan. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 12(1), 23–35.
- Manalu, N. S., & Ardiyanto, M. D. (2019). Pengaruh Financial dan Operating Leverage terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, 16(2), 78–90.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2024). Laporan Keuangan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Diakses dari: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Oktafian, D. N., & Muchtar, S. (2024). Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keuangan*, 10(1), 123–136.