

## Pengaruh *Leverage* dan Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas PT ABC Indonesia Tbk Periode 2014-2025

Fifi Maharani, Achmad Ludvy

Prodi Manajemen, Universitas Pamulang, Jl. Suryakencana No. 1, Pamulang Barat, Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten, Indonesia 15417

\*Penulis korespondensi: [fifimaharani5@gmail.com](mailto:fifimaharani5@gmail.com)

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of leverage measured by Debt to Asset Ratio (DAR) and activity ratio measured by Total Asset Turnover (TATO) on profitability measured by Return On Assets (ROA) at PT ABC Indonesia Tbk for the 2015–2024 period. The analysis is carried out both partially and simultaneously to provide an overview of the factors that affect the company's profitability. The type of research used is descriptive quantitative with secondary data obtained from the company's annual financial statements, in the form of balance sheet and income statements. Data analysis methods include t-test, f-test, and determination coefficient ( $R^2$ ). The results of the study show that partially, the Debt to Asset Ratio (DAR) does not have a significant effect on the Return On Assets (ROA). This indicates that the company's leverage level, in the form of a comparison of total debt to total assets, did not directly contribute to the level of profitability during the study period. Similarly, Total Asset Turnover (TATO) is also partially unaffected by ROA. These findings suggest that the effectiveness of a company in utilizing total assets to generate sales has not fully affected profitability. However, the results of the simultaneous test (F test) showed that DAR and TATO together had a significant effect on ROA. A determination coefficient value ( $R^2$ ) of 0.6037 or 60.37% indicates that the variation in the company's profitability can be explained by these two independent variables. Meanwhile, the remaining 39.63% was influenced by other factors outside the research model, such as operational efficiency, cost structure, marketing strategy, and external conditions of the retail industry. Thus, this study confirms the importance of comprehensively considering leverage and asset activity in managing a company's profitability, although the partial influence of each variable has not shown strong significance.*

**Keywords:** *Leverage; Activity; Profitability; Industry; Finance*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) dan rasio aktivitas yang diukur dengan Total Asset Turnover (TATO) terhadap profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) pada PT ABC Indonesia Tbk periode 2015–2024. Analisis dilakukan baik secara parsial maupun simultan untuk memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, berupa neraca dan laporan laba rugi. Metode analisis data mencakup uji t, uji f, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, Debt to Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return On Assets (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan, dalam bentuk perbandingan total utang dengan total aset, tidak memberikan kontribusi langsung terhadap tingkat profitabilitas selama periode penelitian. Demikian pula, Total Asset Turnover (TATO) secara parsial juga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan belum sepenuhnya memengaruhi profitabilitas. Namun, hasil uji simultan (uji F) memperlihatkan bahwa DAR dan TATO secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,6037 atau 60,37% menandakan bahwa variasi pada profitabilitas perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut. Sementara itu, sisanya sebesar 39,63% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti efisiensi operasional, struktur biaya, strategi pemasaran, maupun kondisi eksternal industri ritel. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan leverage dan aktivitas aset secara komprehensif dalam mengelola profitabilitas perusahaan, meskipun pengaruh parsial masing-masing variabel belum menunjukkan signifikansi yang kuat.

**Kata kunci:** *Leverage; Aktivitas; Profitabilitas; Industri; Keuangan*

## 1. LATAR BELAKANG

Kemajuan teknologi yang semakin pesat telah mengubah cara kerja industri ritel dan pengalaman berbelanja konsumen. Kehadiran teknologi canggih memunculkan banyak toko elektronik dan platform belanja online yang membuat konsumen semakin mudah mendapatkan produk yang mereka butuhkan. Salah satu bentuk perkembangan ini adalah *e-commerce*, yaitu transaksi jual beli secara elektronik yang bisa dilakukan siapa saja, kapan saja, dan dimana saja asalkan memiliki akses internet. Bisnis ritel merupakan salah satu sektor yang berkembang pesat dalam perekonomian. Ritel adalah usaha yang menjual barang atau jasa langsung kepada konsumen, mulai dari kebutuhan pokok, perlengkapan sekolah, rumah tangga hingga barang mewah. Keunggulan bisnis ritel adalah kemampuannya memenuhi kebutuhan sehari-hari.

Dalam perkembangannya, ritel mengalami pergeseran dari bentuk tradisional ke ritel modern, yang dikelola dengan manajemen profesional dan biasanya berlokasi di perkotaan. Industri ritel modern di Indonesia tumbuh pesat dalam beberapa dekade terakhir, didorong oleh stabilitas ekonomi, meningkatnya pendapatan masyarakat, dan perubahan gaya hidup. Salah satu subsektor yang tumbuh signifikan adalah ritel perlengkapan rumah tangga dan perkakas, yang dipengaruhi tren inovasi rumah, aktivitas DIY (*Do It Yourself*), dan kebutuhan gaya hidup.

Salah satu pemain besar di sektor ini adalah PT ABC Indonesia Tbk, yang dulu dikenal sebagai Ace Hardware Indonesia. Berdiri sejak 1995 sebagai bagian dari Kawan Lama Group, perusahaan ini berhasil menjadi pemimpin pasar ritel perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup di Indonesia. Dengan slogan "*The Helpful Place*", perusahaan berkomitmen memberikan solusi lengkap dan berkualitas bagi konsumennya.

Namun, beberapa tahun terakhir menjadi tantangan berat bagi perusahaan. Persaingan semakin ketat, baik dengan pemain lokal maupun global. Selain itu, perilaku konsumen mulai bergeser ke belanja online, dan pandemi COVID-19 memberikan dampak signifikan terhadap penurunan daya beli masyarakat. Kinerja keuangan perusahaan juga menunjukkan fluktuasi, terutama pada rasio *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset TurnOver* (TATO), yang berpengaruh pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau *Return On Asset* (ROA).

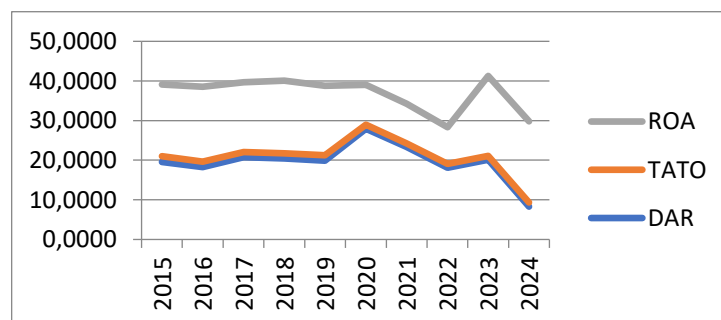
Untuk tetap kompetitif, PT ABC Indonesia Tbk mulai memperkuat kehadirannya di dunia digital dengan mengembangkan platform *e-commerce* dan meningkatkan efisiensi operasional. Meski begitu, laporan keuangan terbaru masih menunjukkan adanya tantangan dalam mengelola *leverage* dan aktivitas yang mempengaruhi profitabilitas secara keseluruhan.

Kemajuan teknologi digital telah mendorong transformasi signifikan dalam industri ritel Indonesia, khususnya melalui adopsi *e-commerce* yang mengubah perilaku konsumen serta strategi perusahaan dalam menghadapi persaingan (Chen & Zhang, 2022; Aisyah & Putri,

2023). Menurut Kotler dan Keller (2016), keberhasilan ritel modern ditentukan oleh kemampuan memahami kebutuhan konsumen dan memanfaatkan saluran distribusi digital. Dalam konteks keuangan, kinerja perusahaan ritel sangat dipengaruhi oleh struktur modal dan aktivitas operasionalnya, di mana leverage dan rasio aktivitas menjadi indikator utama profitabilitas (Ross et al., 2019; Li & Liu, 2021). Ghazali (2021) menekankan pentingnya penggunaan analisis multivariat untuk menguji hubungan antarvariabel keuangan seperti Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), dan Return on Assets (ROA). Lebih jauh, Porter (2008) menyatakan bahwa daya saing jangka panjang tidak hanya ditentukan oleh efisiensi internal, tetapi juga kemampuan beradaptasi terhadap dinamika eksternal seperti pandemi COVID-19 yang memengaruhi daya beli konsumen ritel (OECD, 2023). Studi lain menyebutkan bahwa tantangan terbesar ritel modern di Indonesia adalah menyeimbangkan efisiensi biaya dengan inovasi layanan agar tetap relevan dengan preferensi konsumen yang semakin digital (Berman & Evans, 2018; Tjiptono, 2019). Oleh karena itu, analisis pengaruh leverage dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada PT ABC Indonesia Tbk menjadi relevan, mengingat fluktuasi keuangan perusahaan dalam menghadapi persaingan global dan perubahan perilaku belanja konsumen.

Pemilihan periode analisis 2014-2025 mencerminkan perjalanan ekonomi Indonesia yang penuh dinamika mulai dari krisis akibat pandemi COVID-19 pada tahun 2020-2021 hingga pemulihan ekonomi nasional. Setiap fase ini memengaruhi struktur pembiayaan dan operasional perusahaan, sehingga penting untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan aktivitas terhadap profitabilitas jangka panjang.

Berdasarkan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh PT ABC Indonesia Tbk yang akan diujikan dalam penelitian ini adalah Pengaruh *Leverage* dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas PT ABC Indonesia Tbk Periode 2015-2024. Berdasarkan data laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan berikut adalah ringkasan data rasio keuangan dari PT ABC Indonesia Tbk.



**Grafik 1. DAR, TATO, dan ROA PT ABC Indonesia Tbk Periode 2015-2024.**

Berdasarkan perkembangan DAR, TATO, dan ROA PT ABC Indonesia Tbk periode 2015–2024, terlihat bahwa DAR mengalami fluktuasi signifikan, dengan puncak pada 2020 sebesar 27,8% dan penurunan tajam di 2024 menjadi 8,5%. TATO cenderung menurun dari 2015 hingga 2021, yang mengindikasikan penurunan efisiensi penggunaan aset, meskipun ada sedikit perbaikan pada 2022–2024. ROA relatif stabil pada kisaran 17–19% hingga 2019, namun anjlok pada 2020–2022 menjadi sekitar 9–10%, lalu melonjak kembali ke 20% pada 2023–2024. Pola ini menunjukkan bahwa penurunan leverage (DAR) yang ekstrem pada 2024 diiringi perbaikan efisiensi (TATO) berkontribusi positif terhadap peningkatan profitabilitas (ROA), sehingga mengindikasikan adanya hubungan erat antara leverage, rasio aktivitas, dan profitabilitas perusahaan.

Selain tantangan eksternal, perusahaan juga menghadapi perubahan besar secara internal melalui proses rebranding. Pada akhir 2024, manajemen memutuskan untuk tidak memperpanjang lisensi merek *Ace Hardware International Holdings*, yang telah digunakan hampir tiga dekade. Mulai awal 2025, perusahaan resmi berganti nama menjadi PT ABC Inonesia Tbk, dan seluruh gerai berganti merek menjadi AZKO, sebuah brand lokal yang lebih sesuai dengan aspirasi dan kebutuhan konsumen Indonesia.

Rebranding ini bukan hanya mengganti nama dan logo, tetapi juga merombak strategi bisnis dan operasional. Perusahaan memperkuat portofolio produk, memperluas segmen pasar, dan meluncurkan berbagai inovasi berbasis teknologi untuk meningkatkan pengalaman berbelanja pelanggan. Selain itu, perusahaan gencar membuka gerai baru di wilayah yang belum terjangkau sebelumnya, dengan tetap mempertahankan kualitas layanan dan membawa nilai-nilai lokal.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### ***A. Debt to Asset Ratio (DAR)***

Menurut Kasmir (2019:158) debt to asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan anatar total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = (\text{Total Liabilitas}) / (\text{Total Aset}) \times 100\%$$

### ***B. Total Asset TurnOver (TATO)***

Menurut Harahap (2019) menyatakan bahwa TATO diukur dari volume penjualan untuk menunjukan seberapa efektif penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam

menghasilkan penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio TATO, semakin baik efisiensi perputaran aset untuk mendapatkan laba.

$$\text{Total Asset TurnOver} = (\text{Penjualan Bersih}) / (\text{Total Asset})$$

### **C. Return On Asset (ROA)**

Menurut Syakhrial & Konefi (2019:151) "Return on Asset juga sering disebut rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan". Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT.

$$\text{Return On Asset} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak}) / (\text{Total Asset}) \times 100\%$$

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yeni Ekawati dan Kartika Berliani (2025) yang berjudul "Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Debt To Asset Ratio* dan *Firm Size* Terhadap *Return On Asset* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2023", hasil uji t menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA), begitu pula *Total Asset Turnover* (TATO) yang memberikan pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Secara simultan, melalui uji F, DAR dan TATO bersama variabel lain secara signifikan mempengaruhi ROA. Penelitian lain oleh Yulian Bayu Ganar dan Silistiani (2023) pada PT Gajah Tunggal Tbk juga menemukan bahwa meskipun secara parsial DAR dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, secara simultan kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa DAR dan TATO secara bersama-sama berperan penting dalam mempengaruhi profitabilitas yang diukur dengan ROA pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

## **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif dengan pendekatan ilmiah yang mengumpulkan dan menganalisis data sekunder berupa laporan keuangan PT ABC Indonesia Tbk Periode 2014-2024, yang meliputi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Menurut Sugiyono (2019:14) penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasar pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan PT ABC Indonesia Tbk Periode 2015-2024, profil perusahaan dari situs resmi, serta jurnal ilmiah yang relevan. Variabel bebas (*independent*) dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* dan *Total Asset TurnOver*, sedangkan variabel terikat (*dependent*) adalah *Return On Asset*.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### A. Uji Hipotesis

Tujuan dilakukannya uji hipotesisi adalah untuk menguji yang telah dirumuskan dengan menggunakan alat bantu yaitu STATA. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* dan *Total Asset TurnOver* terhadap *Return On Asset* PT Aspiasi Hidup Indonesia Tbk Periode 2015-2024.

##### *Uji Parsial (Uji t)*

**Tabel 1. Hasil Uji Parsial (Uji t).**

roa	Coef.	Std. Err.	t	P> t
dar	-.4864543	.2146235	-2.27	0.058
tato	11.2063	4.959541	2.26	0.058
_cons	12.46271	7.394112	1.69	0.136

Hasil dari tabel perhitungan di atas menunjukkan:

- Hasil dari uj t Debt to Asset Ratio terhadap Return On Asset menghasilkan thitung mencapai -2,27 dimana nilainya lebih tinggi dibandingkan dengan ttabel yang bernilai 2,365 pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan yaitu  $(dk) = n - k = 10 - 3 = 7$ . Dikarenakan thitung  $-2,27 < ttabel\ 2,365$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak serta signifikansi sebesar  $0,058 > 0,05$  menunjukan bahwa terdapat pengaruh ke arah negatif tetapi tidak signifikan antaa Debt to Asset Ratio dan Return On Asset secara parsial
- Hasil dari uji t Total Asset TurnOver terhadap Return On Asset menghasilkan nilai thitung sebesar 2,26. Sementara, ttabel dengan tingkat signifikasi 5% (0,05) dan derajat kebebasan  $(dk) = n - k + 10 - 3 = 7$  adalah 2,365. Dari perbandingan thitung  $2,26 < ttabel\ 2,365$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Dengan nilai signifikasi sebesar  $0,058 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Total Asset TurnOver terhadap Return On Asset.

**Uji Simultan (Uji F)****Tabel 2. Hasil Uji Simultan (Uji F).**

Number of obs	=	10
F(2, 7)	=	5.33
Prob > F	=	0.0392
R-squared	=	0.6037
Adj R-squared	=	0.4905
Root MSE	=	3.1634

Pada pengujian simultan yang disajikan pada tabel diatas diperoleh hasil nilai  $\text{Prob} > F$   $0.0392 < 0.005$ . jadi dapat disimpulkan bahwa DAR dan TATO secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Meskipun secara parsial kedua variabel X1 dan X2 memiliki pengaruh yang tidak signifikan namun ternyata ketika di uji secara simultan keduanya berpengaruh secara signifikan artinya kedua variabel X1 dan X2 memiliki pengaruh yang saling menguatkan dalam memberikan kontribusi pengaruh terhadap variabel Y.

**Koefesien Determinasi ( $R^2$ )****Tabel 3. Hasil Uji Koefesien Determinasi.**

Number of obs	=	10
F(2, 7)	=	5.33
Prob > F	=	0.0392
R-squared	=	0.6037
Adj R-squared	=	0.4905
Root MSE	=	3.1634

Diketahui nilai koefesien determinasi (R Square/ $R^2$ ) sebesar 0,6037 yang berarti Debt to Asset Ratio, Total Asset TurnOver mampu menjelaskan variasi ROA sebesar 60,37%. Sedangkan 39,63% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini

**5. KESIMPULAN DAN SARAN****A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan dapat disimpulkan mengenai pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Total Asset TurnOver (TATO) terhadap Return On Assets (ROA) PT ABC Indonesia Tbk Periode 2015 – 2024 dengan sampel 10 tahun sebagai berikut: a). *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ) memiliki pengaruh ke arah negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (Y) yang disimpulkan berdasarkan hasil uji t. Hal ini terlihat dari nilai thitung yang mencapai  $-2,27 < 2,365$  ttabel. Selain itu, perolehan nilai signifikasinya sebesar  $0,058 > 0,05$ . Maka,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, b).

*Total Asset TurnOver* ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (Y). Ini dapat dilihat dari hasil uji t atau uji parsial yang memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  yaitu sebesar  $2,26 < t_{tabel} 2,365$ . Di samping itu, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,058 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima, c). Secara simultan kedua variabel independen yaitu *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ) dan *Total Asset TurnOver* ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan secara simultan atau bersamaan terhadap *Return On Asset* (Y). Hal ini dapat dilihat dari hasil uji F atau uji simultan yang memperlihatkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $5,33 > 4,47 F_{tabel}$ . Di samping itu, nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar  $0,0392 > 0,05$ , menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Nilai koefisien determinasi mengindikasikan bahwa 60,37% variasi dalam *Return On Asset* dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sedangkan sisa 39,63% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain yang tidak diteliti.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan. Penulis ingin menyampaikan beberapa saran yang berkaitan dengan penelitian ini. Saran-saran tersebut diharapkan bisa menjadi masukan bagi pihak-pihak yang terkait sebagai berikut: a). PT ABC Indonesia Tbk sebaiknya terus mengatur struktur modal dengan bijak, terutama dalam penggunaan utang. Karena rasio utang terhadap aset (DAR) terbukti memengaruhi profitabilitas (ROA), keputusan terkait utang perlu dipastikan memberi keuntungan dan tidak memberatkan keuangan perusahaan, b). Investor sebaiknya tidak hanya melihat rasio perputaran aset (TATO) saja. Meskipun TATO berpengaruh terhadap ROA, rasio solvabilitas dan efisiensi operasional juga penting untuk dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi.

### **DAFTAR REFERENSI**

- Aisyah, E. N., & Putri, D. A. (2023). Analisis dampak transformasi digital terhadap industri ritel di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 38(2), 145–160. <https://doi.org/10.1234/jebi.v38i2.145>
- Berman, B., & Evans, J. R. (2018). *Retail management: A strategic approach* (13th ed.). Pearson Education.
- Chen, J., & Zhang, Y. (2022). The impact of e-commerce on consumer behavior and retail business. *Journal of Business Research*, 145, 25–35. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.01.004>
- Dessler, G. (2020). *Human resource management* (16th ed.). Pearson Education.



- Fadli, A. A. Y. (2024). Pengaruh net interest margin dan capital adequacy ratio terhadap return on assets di PT Bank Jtrust Indonesia Tbk. *EconBank: Journal of Economics and Banking*, 6(1), 161–168.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herman Supardi, H., Suratno, & Suyanto. (2016). Pengaruh current ratio, debt to asset ratio, total asset turnover dan inflasi terhadap return on asset. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(2), 16–27.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing management* (15th ed.). Pearson Education.
- Li, X., & Liu, H. (2021). Financial leverage and firm profitability: Evidence from emerging markets. *Journal of Finance and Accounting Research*, 12(3), 87–101. <https://doi.org/10.1007/s12197-021-09567>
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2020). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook* (4th ed.). SAGE Publications.
- OECD. (2023). *PISA 2022 results: Country note – Indonesia*. Paris: OECD Publishing.
- Porter, M. E. (2008). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). *Corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Satria, R. (2022). Pengaruh current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on asset (ROA) pada PT Mayora Indah Tbk periode 2009–2020. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(2), 440–447.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, D. (2020). *Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan*. Yogyakarta: CAPS.
- Tjiptono, F. (2019). *Strategi pemasaran* (4th ed.). Yogyakarta: Andi.
- Wibowo, P. (2024). Cyberloafing behavior and leadership in retail industry: A case in Indonesia. *International Journal of Business Management*, 15(1), 77–89. <https://doi.org/10.4102/ijbm.v15i1.421>