

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Net Profit Margin: Studi Pada BPR Syariah Harum Hikmahnugraha Leles-Garut

Dini Nurhayati ^{1*} Repi Mariska ²

¹ Prodi Manajemen, STIE Yasa Anggana Garut, Indonesia. Email: dini16deden03widhi@gmail.com

² Prodi Manajemen, STIE Yasa Anggana Garut, Indonesia. Email: repimariska28@gmail.com

RIWAYAT ARTIKEL

Diterima: September 14, 2025

Direvisi: September 18, 2025

Disetujui: September 20, 2025

DOI :

<https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.629>



Advances in Research

ABSTRAK

Tujuan: Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) serta menguji pengaruh DER terhadap NPM pada BPR Syariah Harum Hikmahnugraha periode 2019–2024. Fokus penelitian diarahkan untuk memahami keterkaitan struktur modal dengan profitabilitas pada lembaga keuangan syariah skala daerah.

Metode Penelitian: Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan publikasi. Analisis dilakukan melalui analisis deskriptif untuk menggambarkan perkembangan variabel, serta analisis regresi sederhana, uji korelasi, koefisien determinasi, dan uji t untuk menguji hubungan dan pengaruh antarvariabel.

Hasil dan Pembahasan: Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap NPM dengan hubungan yang dikategorikan kuat. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan, sehingga peningkatan DER tidak secara langsung menjamin peningkatan NPM. Hal ini mengindikasikan bahwa beban kewajiban dari utang dapat mengurangi manfaat leverage dalam meningkatkan profitabilitas.

Implikasi: Penelitian ini menegaskan pentingnya manajemen BPR dalam mengelola struktur modal secara hati-hati dan proporsional. Temuan ini juga memberi kontribusi akademis pada kajian perbankan syariah daerah yang masih jarang diteliti, sekaligus memberi masukan praktis bagi manajemen dalam menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan pencapaian profitabilitas.

Kata Kunci: debt to equity ratio; der; net profit margin; npm.

Pendahuluan

Perkembangan industri perbankan syariah dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang semakin kompleks, baik di tingkat nasional maupun daerah. Kehadiran lembaga keuangan berbasis prinsip syariah menjadi salah satu pilar penting dalam mendorong inklusi keuangan masyarakat, khususnya bagi kelompok yang menghindari praktik berbasis bunga (Rabbani *et al.*, 2021). Dalam konteks ini, Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) berfungsi sebagai lembaga yang tidak hanya menyediakan layanan keuangan sesuai prinsip syariah, tetapi juga menjadi penggerak ekonomi lokal melalui pembiayaan usaha kecil dan menengah (Purnama *et al.*, 2024). BPRS memiliki posisi strategis



sebagai lembaga yang dekat dengan masyarakat, sehingga kinerjanya sangat berpengaruh terhadap keberlanjutan aktivitas ekonomi di daerah. Namun demikian, tantangan yang dihadapi BPRS cukup signifikan, terutama dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan di tengah persaingan yang semakin ketat dengan bank umum syariah maupun lembaga keuangan non-bank yang menawarkan produk serupa. Fenomena tersebut terlihat jelas pada BPRS Harum Hikmahnugraha Leles–Garut, sebuah lembaga keuangan syariah yang telah berdiri sejak tahun 1994. Meski memiliki eksistensi yang cukup lama, laporan kinerja keuangannya menunjukkan dinamika yang mencolok, khususnya pada perkembangan laba bersih dan rasio profitabilitas. Dibandingkan dengan BPRS lain di wilayah yang sama, lembaga ini justru mengalami fluktuasi yang lebih tajam pada laba bersih dan Net Profit Margin (NPM). Kondisi ini menimbulkan pertanyaan penting mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas lembaga tersebut, mengingat stabilitas profitabilitas berhubungan erat dengan daya saing, kepercayaan nasabah, serta keberlanjutan usaha. Salah satu variabel utama yang relevan untuk dianalisis adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang merefleksikan struktur modal dan tingkat solvabilitas bank. DER diyakini memiliki keterkaitan erat dengan NPM karena komposisi utang terhadap modal sendiri dapat menentukan kemampuan bank dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan operasional.

Hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) telah banyak diteliti, namun hasilnya menunjukkan variasi yang menarik. DER merefleksikan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal, sementara NPM menggambarkan kemampuan menghasilkan laba bersih dari pendapatan operasional. Keduanya menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi dan kesehatan keuangan perusahaan. Dalam konteks perbankan, Syafi'i & Haryono, (2021) menemukan DER berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas bank umum syariah; sedangkan Adhani, (2021) menekankan bahwa ketergantungan berlebihan pada utang justru meningkatkan risiko keuangan dan menekan profitabilitas. Fadila *et al.*, (2024) menegaskan kembali bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, meski besarnya pengaruh berbeda antar lembaga. Di luar sektor perbankan, hasil penelitian juga menunjukkan keragaman. Fitrilia & Nilwan, (2025) menemukan DER berdampak negatif signifikan terhadap NPM pada perusahaan plastik dan kemasan, sementara Harianti *et al.* (2025) mencatat korelasi negatif sebesar -0,726 antara DER dan NPM pada PT Astra International, meski tidak signifikan secara statistik. Rindani (2025) juga melaporkan pengaruh negatif signifikan DER terhadap pengembalian saham perusahaan real estat. Sementara itu, Sari & Sukardi (2025) menekankan DER dan NPM secara bersama-sama menjelaskan 41,6% variasi laba, mengindikasikan adanya pengaruh simultan. Penelitian lainnya menyoroti dinamika berbeda: Tanisa & Maharani (2024) menemukan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak. Hasil serupa dilaporkan Maharani *et al.*, (2022) yang menemukan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap NPM di PT Adhi Karya, sementara Manurung & Siagian, (2023) menegaskan bahwa keduanya memengaruhi pertumbuhan laba.

Kajian mengenai hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) hingga saat ini masih menyisakan kesenjangan, baik dari aspek teoretis maupun empiris. Secara teoretis, DER sering dianggap sebagai indikator penting untuk menilai struktur modal perusahaan dan kemampuannya menghasilkan laba, sementara NPM dipandang sebagai ukuran profitabilitas yang mencerminkan efisiensi operasional. Namun, temuan penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang kontradiktif. Syafi'i & Haryono, (2021) menemukan pengaruh positif DER terhadap profitabilitas; sementara Adhani, (2021) justru menekankan risiko yang muncul ketika perusahaan terlalu bergantung pada utang. Penelitian terbaru oleh Fadila *et al.*, (2024) menegaskan adanya pengaruh signifikan

solvabilitas terhadap profitabilitas, tetapi menunjukkan variasi antar lembaga perbankan. Hasil-hasil ini memperlihatkan bahwa hubungan DER dan NPM tidak bersifat konsisten, sehingga membutuhkan pengujian lebih lanjut dalam konteks yang berbeda. Dari aspek empiris, sebagian besar penelitian masih berfokus pada bank umum syariah atau perusahaan skala besar, sementara kajian terhadap BPRS sebagai lembaga keuangan berbasis komunitas relatif terbatas. Padahal, BPRS memiliki karakteristik unik, seperti skala usaha yang kecil, ketergantungan pada modal lokal, serta basis nasabah yang lebih spesifik. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan apakah pola hubungan DER dan NPM pada BPRS serupa dengan bank umum syariah atau justru berbeda. Secara khusus, BPRS Harum Hikmahnugraha di Kabupaten Garut memperlihatkan dinamika fluktuasi laba dan profitabilitas yang lebih nyata dibandingkan lembaga sejenis, sehingga layak dijadikan objek penelitian untuk memperluas pemahaman.

Kebaruhan penelitian ini terletak pada fokusnya terhadap BPRS Harum Hikmahnugraha di Kabupaten Garut sebagai objek kajian, yang hingga kini relatif jarang diteliti dibandingkan bank umum syariah berskala nasional. Dengan mengintegrasikan analisis Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator struktur modal dan Net Profit Margin (NPM) sebagai ukuran profitabilitas, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan empiris yang ditinggalkan studi-studi sebelumnya yang masih menunjukkan hasil beragam dan cenderung kontradiktif. Selain itu, penelitian ini memperluas penerapan teori struktur modal dan profitabilitas dalam konteks lembaga keuangan syariah berbasis komunitas, yang memiliki karakteristik unik terkait skala usaha, keterbatasan permodalan, serta basis nasabah lokal. Secara praktis, penelitian ini memberikan kontribusi bagi manajemen BPRS dalam memahami bagaimana DER memengaruhi NPM, sehingga dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan strategi pendanaan yang lebih efektif dan berkelanjutan. Dengan demikian, tujuan utama penelitian ini adalah menganalisis pengaruh DER terhadap NPM pada BPRS Harum Hikmahnugraha Leles-Garut, guna memberikan pemahaman akademik sekaligus rekomendasi praktis bagi peningkatan stabilitas profitabilitas dan daya saing lembaga.

Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori Struktur Modal

Teori Struktur Modal menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan kombinasi terbaik antara utang dan ekuitas untuk membiayai operasinya, dengan tujuan utama meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Prinsip dasar teori ini berpijak pada trade-off theory, yakni perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak (tax shield) dengan biaya kebangkrutan serta risiko distress keuangan. Modigliani & Miller (1963) yang awalnya memperkenalkan konsep ini menekankan bahwa dalam kondisi tanpa pajak dan biaya transaksi, struktur modal tidak relevan. Namun, setelah memasukkan realitas perpajakan, utang justru dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu. Perkembangan terbaru menegaskan kembali relevansi prinsip ini dalam berbagai konteks, misalnya Chen, (2021) yang menyoroti bahwa fondasi teoretis corporate finance masih menjadikan struktur modal sebagai pusat analisis dalam memahami hubungan antara leverage, risiko, dan efisiensi pembiayaan. Hossain, (2021) menegaskan bahwa apa yang disebut sebagai capital structure puzzle tetap bertahan hingga saat ini, karena temuan empiris di berbagai negara menunjukkan hasil yang beragam meskipun secara teori keseimbangan leverage

optimal selalu ditekankan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa meski teori struktur modal telah mapan, aplikasinya tetap bersifat kontekstual.

Selain trade-off theory, berkembang pula pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers & Majluf, (1984), yang berargumen bahwa keputusan pendanaan perusahaan mengikuti hierarki: dana internal lebih diprioritaskan, diikuti oleh utang, dan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Teori ini muncul sebagai respon terhadap adanya asimetri informasi antara manajer dan investor. Dalam perkembangannya, penelitian terbaru menunjukkan bahwa pecking order tetap relevan, terutama di sektor usaha kecil dan menengah (UKM), di mana keterbatasan akses modal membuat perusahaan lebih bergantung pada sumber internal. Kumar *et al.*, (2020) melalui studi literatur sistematis menegaskan bahwa struktur modal UKM lebih mudah dijelaskan oleh pecking order dibanding trade-off, karena dominannya pengaruh keterbatasan modal dan asimetri informasi. Breuer & Pflingsten, (2022) menambahkan bahwa isu-isu non-standar seperti risiko budaya perusahaan, tata kelola, hingga preferensi manajemen juga dapat memengaruhi pilihan struktur modal, memperkaya pemahaman bahwa teori ini tidak berdiri tunggal melainkan saling melengkapi. Esghaier, (2024) memperluas horizon teori dengan menyoroti versi dinamis dari trade-off, di mana perusahaan melakukan penyesuaian bertahap menuju target leverage, dan pola ini tampak konsisten di banyak perusahaan industri besar. Hal ini memperlihatkan bahwa baik pecking order maupun trade-off sebenarnya bukanlah teori yang saling meniadakan, melainkan dapat beroperasi secara simultan dalam praktik.

Literatur kontemporer semakin memperkaya kajian Teori Struktur Modal dengan menekankan perbedaan lintas negara, sektor, dan ukuran perusahaan. Ramli *et al.*, (2019) menemukan bahwa determinan struktur modal di Malaysia dan Indonesia berbeda dalam hal kekuatan pengaruh, tetapi secara umum mendukung validitas teori trade-off maupun pecking order. Ahmed & Hla, (2019) menunjukkan bagaimana volatilitas return saham juga berkaitan dengan ukuran leverage perusahaan, sehingga teori struktur modal tetap relevan untuk menjelaskan hubungan keuangan perusahaan dan pasar modal. Lebih baru, Rahman *et al.*, (2023) menguji kembali determinan struktur modal pada perusahaan di Inggris dan menemukan bahwa determinan klasik seperti ukuran, pertumbuhan, dan profitabilitas masih konsisten dengan teori dasar, meskipun dalam intensitas yang bervariasi. Penelitian Esghaier, (2024) memperlihatkan bahwa pendekatan dinamis dari trade-off theory memberikan penjelasan lebih baik terhadap variasi struktur modal antar waktu. Fakta bahwa studi-studi tersebut tetap mengacu pada kerangka teori yang sudah diperkenalkan sejak Modigliani dan Miller, tetapi dengan penekanan kontekstual baru, menunjukkan bahwa teori struktur modal bersifat fleksibel sekaligus fundamental.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) pada dasarnya didefinisikan sebagai rasio yang membandingkan jumlah total utang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya melalui dana eksternal dibandingkan dengan modal sendiri. Dalam praktiknya, DER berfungsi sebagai ukuran leverage yang menggambarkan tingkat keberanian perusahaan dalam menggunakan pinjaman untuk mendukung kegiatan usahanya. Amoa-Gyarteng & Dhlwayo, (2024) menegaskan bahwa dalam konteks usaha kecil dan menengah yang baru berdiri, DER berperan sebagai variabel penting dalam membentuk struktur modal, di mana penggunaannya berinteraksi langsung dengan profitabilitas dan memengaruhi solvabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa DER bukan hanya angka statistik, tetapi menjadi

indikator vital dalam menilai sejauh mana perusahaan dapat bertahan menghadapi tantangan awal operasional. Lebih lanjut, Rehan *et al.*, (2023) menyebutkan bahwa DER dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti ukuran perusahaan, ketersediaan aset tetap, serta tingkat likuiditas. Penelitian mereka menyoroti perbedaan pola DER lintas sektor, di mana karakteristik aset dan struktur industri turut memengaruhi seberapa besar perusahaan bergantung pada utang. Sementara itu, Ghani *et al.*, (2023) menemukan bahwa di sektor energi negara-negara SAARC, DER mencerminkan bagaimana profitabilitas menjadi determinan penting dalam pembentukan struktur modal, sehingga rasio ini dapat menjadi cerminan strategi pendanaan yang diambil manajemen untuk jangka panjang.

Selain menjadi indikator struktur modal, DER juga berfungsi sebagai alat untuk menilai stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini memberi sinyal kepada pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam menanggung kewajiban utangnya dengan modal yang dimiliki. Susilawati *et al.*, (2022) melalui studi pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi DER, semakin besar pula beban keuangan yang harus ditanggung, sehingga dapat menekan tingkat profitabilitas perusahaan. Romansyah *et al.* (2021) juga menekankan bahwa DER merupakan salah satu faktor kunci yang berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) pada perusahaan barang konsumsi. Hal ini memperlihatkan bahwa investor cenderung berhati-hati dalam menilai perusahaan dengan DER tinggi, karena risiko gagal bayar dan biaya keuangan yang besar dapat menurunkan daya tarik investasi. Nafisa *et al.*, (2023) menambahkan bahwa DER merupakan variabel utama dalam struktur modal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor makanan dan minuman. Mereka menemukan bahwa struktur modal yang tepat, termasuk tingkat DER yang terkontrol, mampu memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari temuan-temuan ini terlihat bahwa DER tidak hanya sekadar angka, melainkan gambaran nyata dari kebijakan manajemen dalam menyeimbangkan antara penggunaan dana eksternal dengan modal internal.

Dalam perspektif yang lebih luas, DER juga mencerminkan hubungan antara kondisi internal perusahaan dengan ekspektasi eksternal, baik dari kreditur maupun investor. Ahmed & Hla, (2019) menegaskan bahwa DER memiliki keterkaitan erat dengan volatilitas return saham, di mana perubahan komposisi utang dan ekuitas dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap risiko dan nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa DER bukan hanya berhubungan dengan efisiensi operasional, tetapi juga dengan reaksi pasar modal. Rehan *et al.*, (2023) menambahkan bahwa variasi DER antar sektor memperlihatkan adanya perbedaan fundamental dalam struktur industri, seperti siklus aset, tingkat intensitas modal, dan risiko yang melekat pada sektor tertentu. Dalam hal ini, DER menjadi instrumen yang membantu menjelaskan mengapa perusahaan di industri padat modal cenderung memiliki DER lebih tinggi dibandingkan industri berbasis jasa. Amoa-Gyarteng & Dhliwayo, (2024) menyoroti bagaimana DER dapat membantu perusahaan baru mengatasi liability of newness, yaitu beban risiko yang timbul pada tahap awal operasional. Dengan menggunakan DER sebagai acuan, manajemen dapat menilai sejauh mana perusahaan bisa bertahan dengan kombinasi utang dan ekuitas yang dimilikinya. Hal ini menegaskan bahwa DER tidak sekadar digunakan untuk menghitung leverage, tetapi juga untuk mengevaluasi strategi bertahan hidup perusahaan dalam berbagai konteks ekonomi.

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) didefinisikan sebagai rasio keuangan yang mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah penjualan setelah memperhitungkan seluruh beban, termasuk biaya operasional, bunga, dan pajak. Rasio ini secara umum dipandang sebagai indikator profitabilitas yang sangat penting karena mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengendalikan biaya dan memaksimalkan keuntungan bersih. Dalam kajian terbaru, Hertina *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memandang NPM sebagai tolok ukur penting dalam menilai prospek perusahaan, karena rasio ini langsung merepresentasikan laba bersih yang dapat dikonversi menjadi dividen atau laba ditahan. Albart *et al.*, (2023) juga menemukan bahwa NPM memberikan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam IDX-30, menegaskan peran NPM sebagai variabel fundamental dalam analisis kinerja keuangan modern. Nurlelah *et al.*, (2024) menambahkan bahwa NPM tidak hanya memengaruhi harga saham, tetapi juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan ketika dimoderasi oleh struktur modal, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia. Fakta ini memperkuat pandangan bahwa NPM berfungsi sebagai jembatan antara kinerja keuangan internal perusahaan dan persepsi eksternal dari pasar modal.

Selain menggambarkan efisiensi manajerial, NPM juga menjadi parameter utama dalam menilai daya tahan perusahaan terhadap dinamika pasar yang kompetitif. Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh NPM tidak selalu konsisten, tergantung pada sektor maupun periode pengamatan. Ilyas *et al.*, (2023) menemukan bahwa NPM tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman pada periode 2019–2021. Temuan ini menunjukkan bahwa fluktuasi pasar, kebijakan manajerial, dan faktor eksternal lainnya dapat memengaruhi efektivitas NPM sebagai indikator profitabilitas. Demikian pula, penelitian oleh (Choirah & Purbowati, 2024) menemukan bahwa meskipun NPM diuji sebagai variabel independen terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, hasilnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa peran NPM dapat berkurang ketika perusahaan menghadapi tekanan biaya yang tinggi atau persaingan ketat di industri. Meskipun demikian, tidak berarti NPM kehilangan relevansinya. Justru temuan-temuan ini memperlihatkan bahwa NPM merupakan indikator yang sangat kontekstual, yang efektivitasnya dipengaruhi oleh kondisi internal maupun eksternal perusahaan.

Literatur lain memperlihatkan bahwa NPM memiliki peran signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan ketika kondisi operasional berjalan relatif stabil. Gulo & Sembiring (2024) menegaskan bahwa NPM, bersama dengan margin laba kotor dan faktor lain seperti ukuran perusahaan serta pertumbuhan penjualan, memiliki pengaruh parsial dan simultan yang signifikan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi NPM, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan laba, karena rasio ini menunjukkan efisiensi dalam mengelola beban operasional dan keuangan. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Hertina *et al.*, (2023) yang menekankan bahwa NPM menjadi indikator strategis bagi investor dalam menilai keberlanjutan keuntungan perusahaan. Lebih jauh, Albart *et al.*, (2023) memperlihatkan bahwa keberhasilan NPM dalam meningkatkan persepsi investor juga berkaitan dengan stabilitas harga saham di perusahaan besar yang tergabung dalam indeks utama. Dengan

demikian, NPM dapat dipandang sebagai variabel yang menjembatani efektivitas pengelolaan internal dan ekspektasi eksternal di pasar modal. Sementara itu, Nurlelah *et al.*, (2024) menyoroti bahwa ketika NPM dikelola dengan baik dalam konteks struktur modal yang optimal, rasio ini mampu meningkatkan nilai perusahaan di sektor manufaktur. Semua temuan ini mempertegas peran penting NPM tidak hanya sebagai indikator laba sesaat, tetapi juga sebagai parameter yang mencerminkan daya saing dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif asosiatif. Menurut Sugiyono (2019), metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Pendekatan kuantitatif dipilih karena sesuai untuk menguji hubungan antarvariabel yang dapat diukur secara numerik, mulai dari pengumpulan data, penafsiran, hingga penarikan kesimpulan. Santoso & Madiistriyatno, (2021) menegaskan bahwa pendekatan ini berangkat dari data berupa angka yang dapat diolah secara statistik, sementara Machali, (2021) menambahkan bahwa penelitian kuantitatif berlandaskan filsafat positivisme dan digunakan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Machali, (2021) menjelaskan bahwa penelitian deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakter suatu kelompok, sedangkan penelitian asosiatif bertujuan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam konteks ini, populasi penelitian adalah laporan keuangan perusahaan yang relevan, sedangkan sampelnya adalah laporan keuangan BPRS Harum Hikmahnugraha Leles–Garut yang tersedia secara publik. Subjek penelitian berupa data sekunder dipilih karena mampu memberikan gambaran riil kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan mengambil data laporan keuangan publikasi dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data sekunder ini memiliki keunggulan karena telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi, sehingga validitas dan reliabilitasnya dapat dipertanggungjawabkan. Instrumen penelitian dikembangkan dengan menyesuaikan indikator variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) sebagaimana lazim digunakan dalam penelitian keuangan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif untuk menjelaskan perkembangan masing-masing variabel secara rinci, serta analisis statistik dengan bantuan perangkat Statistical Product and Service Solutions (SPSS) versi 26. Uji yang dilakukan meliputi regresi sederhana, korelasi sederhana, koefisien determinasi (R^2), dan uji t. Analisis ini memungkinkan peneliti untuk menilai hubungan dan signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara lebih komprehensif.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Hasil

Hasil Uji Regresi Sederhana

Adapun hasil perhitungan analisis regresi sederhana antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Net Profit Margin (NPM) adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant) -13.091	13.567		-.965
	Debt to Equity Ratio	.031	.020	.622

Sumber: SPSS v26 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 1, diperoleh nilai konstanta (a) sebesar -13.091 dan nilai koefisien regresi (b) sebesar 0.031. Dengan demikian, persamaan regresi sederhana dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = -13.091 + 0.031XY$$

Interpretasi persamaan:

- Konstanta sebesar -13.091 berarti jika DER bernilai nol, maka nilai NPM berada pada angka -13.091. Artinya, tanpa adanya kontribusi DER, NPM perusahaan akan bernilai negatif.
- Koefisien regresi X sebesar 0.031 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada DER akan meningkatkan NPM sebesar 0.031. Koefisien regresi bernilai positif, sehingga arah pengaruh DER terhadap NPM adalah positif.

Hasil Uji Korelasi Sederhana

Adapun hasil perhitungan korelasi product moment antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Net Profit Margin (NPM) adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Korelasi Product Moment

	Debt to Equity Ratio	Net Profit Margin
Debt to Equity Ratio	Pearson Correlation 1	.622
	Sig. (2-tailed)	.187
	N = 6	N = 6
Net Profit Margin	Pearson Correlation .622	1
	Sig. (2-tailed)	.187
	N = 6	N = 6

Sumber: SPSS v26 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai koefisien korelasi (r) sebesar 0.622. Nilai ini berada pada interval 0.600–0.799, sehingga dapat dikategorikan memiliki tingkat hubungan kuat. Dengan demikian, DER memiliki hubungan yang kuat dengan NPM, meskipun signifikansi masih di atas 0.05.

Hasil Uji Determinasi

Berdasarkan Tabel 3, nilai R Square sebesar 0.387 menunjukkan bahwa DER memengaruhi NPM sebesar 38.7%. Sedangkan sisanya, yaitu 61.3%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	.387	.234	5.82847

Sumber: SPSS v26 (Data diolah, 2025)

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Adapun hasil perhitungan uji t antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Net Profit Margin (NPM) ditunjukkan dalam tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant) -13.091	13.567			-.965
	Debt to Equity Ratio	.031	.020	.622	

Sumber: SPSS v26 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai thitung = 1.590 lebih kecil dari ttabel = 2.776 serta nilai signifikansi sebesar 0.187 > 0.05. Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah H₀ diterima dan H_a ditolak. Artinya, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Net Profit Margin (NPM) pada BPR Syariah Harum Hikmahnugraha. Nilai thitung sebesar 1.590 berada di area badan distribusi t dengan taraf signifikansi 0.05, sehingga memperkuat kesimpulan bahwa pengaruh DER terhadap NPM tidak signifikan meskipun arah hubungan yang terbentuk adalah positif.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Net Profit Margin (NPM) pada BPR Syariah Harum Hikmahnugraha selama periode 2019–2024. Temuan ini mengandung makna bahwa setiap kali proporsi utang meningkat dibandingkan dengan modal sendiri, secara umum laba bersih perusahaan juga cenderung mengalami kenaikan. Akan tetapi, peningkatan tersebut tidak cukup kuat atau konsisten untuk dapat dikategorikan signifikan secara statistik. Fenomena ini dapat dipahami melalui konsep leverage, di mana tambahan modal dari utang dapat memperbesar kapasitas pembiayaan operasional sehingga memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan skala usahanya. Namun, di sisi lain, konsekuensi dari pemanfaatan utang adalah munculnya kewajiban keuangan berupa bunga, cicilan, dan berbagai biaya administrasi yang harus dipenuhi secara periodik. Beban keuangan ini sering kali mengurangi dampak positif dari leverage terhadap laba bersih. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa strategi pendanaan berbasis utang harus dilakukan dengan penuh kehati-hatian, terutama di lembaga keuangan berskala kecil seperti BPR. Tingginya DER memang dapat menciptakan peluang untuk memperluas usaha, tetapi pada saat bersamaan juga meningkatkan risiko finansial apabila kemampuan perusahaan untuk mengelola beban kewajiban terbatas. Interpretasi ini memperlihatkan adanya kebutuhan keseimbangan dalam mengatur struktur modal, di mana manajemen tidak hanya fokus pada peningkatan kapasitas usaha melalui utang, tetapi juga pada kemampuan mempertahankan kestabilan laba bersih dalam jangka panjang.

Dari perspektif konsep dasar, Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya melalui utang dibandingkan modal sendiri. Rasio ini memberikan gambaran kepada manajemen, investor, maupun kreditur mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan dan seberapa besar ketergantungan terhadap sumber pembiayaan eksternal. Sementara itu, Net Profit Margin (NPM) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah pendapatan yang diperoleh setelah dikurangi seluruh biaya. Dengan demikian, NPM menjadi ukuran efisiensi operasional sekaligus profitabilitas yang sesungguhnya. Hubungan antara DER dan NPM secara teoritis terletak pada mekanisme leverage, yaitu penggunaan utang untuk memperbesar kapasitas produksi atau operasional dengan harapan dapat meningkatkan laba bersih. Jika perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik, maka penambahan modal melalui pinjaman dapat dikonversi menjadi aktivitas produktif yang menghasilkan keuntungan lebih besar. Namun, hasil penelitian ini justru memperlihatkan bahwa pada konteks BPR skala daerah, manfaat leverage tidak selalu terkonversi menjadi profitabilitas yang signifikan. Hal ini terjadi karena skala usaha yang terbatas membuat setiap tambahan beban kewajiban, seperti bunga dan biaya operasional tambahan, menjadi sangat berpengaruh terhadap laba bersih. Dengan kata lain, konsep struktur modal tidak bisa dipahami secara seragam untuk semua jenis perusahaan, melainkan perlu mempertimbangkan ukuran, kapasitas, dan karakteristik lembaga. Bagi BPR, penerapan leverage harus dikalkulasikan secara proporsional agar dampak positifnya tidak tergerus oleh risiko finansial yang melekat.

Temuan penelitian ini dapat dijelaskan lebih lanjut melalui kerangka Teori Struktur Modal, yang pada dasarnya menekankan pentingnya menjaga keseimbangan antara risiko dan imbal hasil dalam penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa dalam jangka tertentu, peningkatan proporsi utang relatif terhadap modal sendiri dapat menurunkan biaya modal rata-rata perusahaan. Hal ini terjadi karena beban bunga dari utang dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga memberi manfaat berupa penghematan atau tax shield. Kondisi tersebut secara teoritis memungkinkan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan pendanaan eksternal. Namun, manfaat leverage ini hanya dapat dirasakan hingga batas tertentu. Ketika proporsi utang meningkat melampaui titik optimal, risiko kebangkrutan dan tekanan keuangan akan bertambah besar. Biaya yang timbul dari kewajiban bunga, cicilan, dan potensi ketidakmampuan membayar akan menimbulkan risiko finansial yang signifikan, sehingga berpotensi menekan laba bersih perusahaan. Dalam konteks BPR Syariah Harum Hikmahnugraha, hasil penelitian ini memperlihatkan dinamika serupa. Meskipun leverage memberikan arah pengaruh positif terhadap laba bersih, signifikansinya tidak kuat karena beban kewajiban yang menyertainya lebih dominan dibandingkan manfaat tambahan modal. Hal ini menunjukkan bahwa pada skala lembaga keuangan daerah, posisi optimal struktur modal sulit untuk dicapai. BPR dengan kapasitas usaha terbatas memiliki ruang gerak sempit dalam mengelola utang, sehingga risiko finansial lebih cepat terasa dan menurunkan efektivitas leverage.

Jika dibandingkan dengan penelitian terdahulu, hasil penelitian ini memiliki kesamaan dan perbedaan yang menarik untuk dicermati. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafi'i & Haryono, (2021) DER dipandang berpengaruh positif terhadap profitabilitas perbankan. Penelitian mereka menemukan bahwa bank umum syariah di Indonesia mampu memanfaatkan leverage secara proporsional untuk meningkatkan profitabilitas melalui volume usaha yang lebih besar. Begitu pula, Fadila *et al.*, (2024) menegaskan bahwa solvabilitas, termasuk DER, memiliki pengaruh signifikan

terhadap profitabilitas lembaga perbankan di Bursa Efek Indonesia. Kedua penelitian ini menunjukkan konsistensi arah hubungan yang positif antara DER dan profitabilitas, sehingga mendukung temuan penelitian ini pada level arah hubungan, meskipun berbeda pada tingkat signifikansi.

Perbedaan dengan penelitian Adhani, Rahma & Haribowo (2021) menjadi poin penting dalam diskusi ini. Penelitian mereka menekankan bahwa tingginya DER justru meningkatkan risiko keuangan dan menekan profitabilitas. Dalam konteks mereka, leverage yang berlebihan menciptakan beban keuangan yang lebih berat dibandingkan manfaat yang diperoleh. Hasil penelitian ini, meskipun menunjukkan arah yang positif, tetap memperlihatkan bahwa signifikansinya lemah pada BPR Syariah Harum Hikmahnugraha. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa BPR beroperasi dalam skala lebih kecil, dengan sumber daya terbatas, sehingga manfaat leverage tidak sepenuhnya terealisasi dalam bentuk peningkatan laba bersih. Perbedaan lain dengan penelitian bank umum syariah juga terletak pada faktor skala usaha. Bank umum syariah memiliki kapasitas lebih besar dalam mengelola risiko utang karena didukung oleh diversifikasi portofolio, struktur organisasi yang kompleks, dan jaringan yang luas. Hal ini memungkinkan mereka untuk mengkonversi utang menjadi sumber pendanaan produktif secara lebih efektif. Sebaliknya, BPR daerah menghadapi keterbatasan dalam skala usaha dan kapasitas manajerial, sehingga fluktuasi pendapatan dan beban operasional lebih sensitif terhadap perubahan struktur modal. Oleh karena itu, meskipun arah hubungan sejalan dengan penelitian sebelumnya, tingkat signifikansinya berbeda.

Implikasi dari hasil penelitian ini memiliki arti penting yang perlu dicermati baik dalam ranah teoretis maupun praktis. Dari sisi teoretis, temuan ini memperkuat pandangan dalam literatur keuangan bahwa konsep struktur modal optimal tidak dapat dipandang sebagai formula yang berlaku universal, melainkan sangat bergantung pada konteks dan karakteristik organisasi. Teori struktur modal menegaskan bahwa keseimbangan antara utang dan modal sendiri akan berbeda pada setiap lembaga, tergantung pada faktor internal seperti kapasitas manajerial, skala usaha, serta efisiensi operasional, maupun faktor eksternal seperti kondisi pasar, regulasi, dan tingkat persaingan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menegaskan kembali bahwa setiap institusi, khususnya lembaga keuangan syariah seperti BPR, harus menyesuaikan komposisi struktur modal dengan profil risiko dan kemampuan yang dimiliki. Tidak ada jaminan bahwa strategi leverage yang berhasil diterapkan pada bank berskala besar akan memberikan hasil serupa pada BPR dengan kapasitas yang lebih terbatas.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini memberikan pesan penting kepada manajemen BPR agar lebih berhati-hati dalam menggunakan leverage sebagai sumber pembiayaan. Meskipun secara teori utang dapat memperbesar kapasitas operasional dan membuka peluang pertumbuhan, tanpa pengelolaan yang tepat, beban keuangan yang timbul dari bunga dan kewajiban pembayaran justru dapat menggerus profitabilitas. Dengan kata lain, leverage dapat menjadi pedang bermata dua yang sekaligus memberi peluang peningkatan laba namun juga mengandung risiko penurunan kinerja keuangan. Oleh karena itu, manajemen BPR perlu memastikan bahwa penggunaan utang tetap berada dalam batas yang proporsional, sejalan dengan kemampuan lembaga dalam mengelola kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Strategi konservatif dalam mengatur struktur modal menjadi penting agar BPR tetap mampu menjaga keberlanjutan usaha sekaligus mempertahankan kepercayaan nasabah di tengah persaingan industri perbankan syariah yang semakin ketat.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) pada BPR Syariah Harum Hikmahnugraha selama periode 2019–2024. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif asosiatif, penelitian ini berupaya memahami keterkaitan struktur modal dengan profitabilitas dalam konteks lembaga keuangan syariah skala daerah. Secara umum, penelitian ini menegaskan bahwa arah hubungan antara DER dan NPM cenderung positif, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan leverage melalui utang memang berpotensi memperluas kapasitas usaha, tetapi tidak selalu terkonversi menjadi peningkatan profitabilitas yang berkelanjutan pada lembaga dengan skala operasional terbatas.

Secara teoretis, studi ini memperkaya literatur mengenai manajemen keuangan syariah, khususnya pada BPR yang selama ini kurang mendapatkan perhatian dibandingkan bank umum syariah. Orisinalitas studi ini terlihat dari fokusnya pada lembaga keuangan syariah daerah yang menghadapi tantangan berbeda dengan bank berskala besar. Dari sisi praktik, temuan penelitian ini memberikan implikasi manajerial yang penting, yakni perlunya manajemen BPR lebih berhati-hati dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Strategi pengelolaan DER harus dilakukan secara proporsional agar leverage dapat memberi manfaat tanpa menimbulkan risiko keuangan berlebihan. Selain itu, hasil penelitian ini juga memberi isyarat kepada regulator untuk memperkuat kebijakan pengawasan terhadap tingkat solvabilitas BPR, sehingga keberlanjutan usaha dan kepercayaan nasabah dapat terjaga.

Penelitian ini tentu memiliki keterbatasan. Pertama, lingkup penelitian hanya terbatas pada satu BPR Syariah di Kabupaten Garut, sehingga generalisasi hasil ke BPR lain atau lembaga perbankan syariah secara nasional masih terbatas. Kedua, variabel penelitian hanya menggunakan DER dan NPM, padahal profitabilitas juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti efisiensi operasional, kualitas aset, maupun kondisi makroekonomi. Ketiga, periode penelitian yang relatif singkat membuat dinamika jangka panjang belum sepenuhnya tergambarkan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian pada beberapa BPR Syariah di berbagai daerah, menambah variabel lain yang relevan, serta menggunakan periode waktu yang lebih panjang. Dengan demikian, pemahaman mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada lembaga keuangan syariah dapat diperoleh secara lebih komprehensif dan mendalam.

Referensi

- Adhani, I. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. Fakultas Ekonomi dan Bisnis uin jakarta. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/56474>
- Ahmed, Z., & Hla, D. T. (2019). Stock return volatility and capital structure measures of nonfinancial firms in a dynamic panel model: Evidence from Pakistan. *International Journal of Finance & Economics*, 24(1), 604–628. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1682>
- Albart, N., Purnomo, H., Suherman, U., Judijanto, L., & Hermuningsih, S. (2023). The Effects of Net Profit Margin, Debt Ratio, Total Assets Turnover, and Current Ratio on the Stock Prices of IDX 30 Companies within 2018–2022. *International Journal of Science and Society*, 5(5 SE-Articles). <https://doi.org/10.54783/ijssoc.v5i5.907>
- Amoa-Gyarteng, K., & Dhliwayo, S. (2024). Overcoming the liability of newness: The interplay of debt, equity, and profitability in nascent SMEs. *Journal of the International Council for Small Business*, 5(3), 246–258. <https://doi.org/10.1080/26437015.2024.2336454>



- Breuer, W., & Pfungsten, A. (2022). Non-standard issues in business finance: an overview. *Journal of Business Economics*, 92(9), 1417–1430. <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01122-8>
- Chen, J. (2021). On the theoretical foundation of corporate finance. *Structural Change and Economic Dynamics*, 59, 256–262. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.strueco.2021.08.012>
- Choiroh, N., & Purbowati, R. (2024). Pengaruh Long Term Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Net Profit Margin dan Return On Asset Terhadap Pertumbuhan Laba (Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2022). *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 7(1 SE-Articles). <https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1396>
- Esghaier, R. (2024). The dynamic trade-off theory of capital structure: evidence from a panel of US industrial companies. *Studies in Economics and Finance*, 41(4), 902–922. <https://doi.org/10.1108/SEF-04-2023-0200>
- Fadila, C., Oktariansyah, O., & Arifin, M. A. (2024). Pengaruh Solvabilitas Dan Ekuitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2018-2022. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 7(1), 70–83. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v7i1.16743>
- Fitrilia, A. D., & Nilwan, A. (2025). The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Net Profit Margin (Empirical Study on Companies in The Plastics and Packaging Sub-Sector For The Period 2021-2023 Listed on The IDX). *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 3(1), 130–144. <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v3i1.457>
- Ghani, E. K., Rehan, R., Salahuddin, S., & Hye, Q. M. A. (2023). Discovering Capital Structure Determinants for SAARC Energy Firms. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(1 SE-Articles), 135–143. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13938>
- Gulo, J., & Sembiring, J. (2024). The influence of gross profit margin, net profit margin, company size, and sales growth on profit growth (in manufacturing companies registered on bei in 2019-2022). *ProBisnis: Jurnal Manajemen*, 15, 77–86. <https://doi.org/10.62398/probis.v15i1.421>
- Harianti, H., Syahrir, A., Maulana, M. A., Nurhikma, N., & Kasma, K. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Net Profit Margin Pada PT Astra Internasional Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021-2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 235–244. <https://doi.org/10.59024/jise.v3i1.1098>
- Hertina, D., Hendayana, Y., Ichسانی, S., Fatihat, G. G., & Pratiwi, L. N. (2023). Stock Price Impact of Net Profit Margin, Return on Asset and Earnings Per Share. *International Journal of Economics Development Research*, 5(6), 2024–5240.
- Hossain, M. S. (2021). A revisit of capital structure puzzle: Global evidence and analysis. *International Review of Economics & Finance*, 75, 657–678. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.05.001>
- Ilyas, A., Haeruddin, M. I. M., Anwar, Sahabuddin, R., & Musa, M. (2023). The Effect of Return on Assets, Return On Equity, and Net Profit Margin on Stock Prices In Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for The 2019-2021 Period. *Marginal Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 2, 711–718. <https://doi.org/10.55047/marginal.v2i3.704>
- Jajang Romansyah, Mochamad Zakaria, & Lusiana Yulianti, M. (2021). The Effect of Profitability (ROE), Capital Structure (DER) and Firm Size on Firm Value (PBV) (Case Study on Primary Consumer Goods Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2018 Period). *Journal of Accounting and Finance Management*, 2(3 SE-Articles), 132–140. <https://doi.org/10.38035/jafm.v2i3.119>
- Kumar, S., Sureka, R., & Colombage, S. (2020). Capital structure of SMEs: a systematic literature review and bibliometric analysis. *Management Review Quarterly*, 70(4), 535–565. <https://doi.org/10.1007/s11301-019-00175-4>
- Machali, I. (2021). Metode penelitian kuantitatif (panduan praktis merencanakan, melaksanakan, dan analisis dalam penelitian kuantitatif). *Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri (UIN)*.
- Maharani, E., Hasibuan, D. R., & Nainggolan, R. P. (2022). Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Net Profit Margin in The Company PT Adhi Karya (Persero) Tbk. Which is Listed on Indonesia Stock Exchange In 2017-2021. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 4(1), 1–15. <https://doi.org/10.53825/japjayakarta.v4i1.142>

- Manurung, Y. M. Y., & Siagian, A. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Total Asset Turnover (Tato), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Jurnal Manajemen*, 7(2), 60–75. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v7i2.245>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nurlelah, N., Suheti, S., Sumarni, M., & Haryadi, D. (2024). Capital structure moderation on the effect of net profit margin on company value in the manufacturing company sector for the 2015-2019 period. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 11(4), 719–724. <https://doi.org/10.35335/ijafibs.v11i4.218>
- Purnama, C., Zulfa Rahmah, Z., Fatmah, D., Rahmah, M., Hasani, S., Rahmah, Y., Andriani, & Alfaina Karem, N. (2024). Evaluasi Dampak Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Terhadap Pertumbuhan Dan Pengembangan UMKM Di Indonesia. *Manajemen: Jurnal Ekonomi*, 6(2), 308–318. <https://doi.org/10.36985/fabzpz258>
- Rabbani, M. R., Bashar, A., Nawaz, N., Karim, S., Ali, M. A. M., Rahiman, H. U., & Alam, M. S. (2021). Exploring the Role of Islamic Fintech in Combating the Aftershocks of COVID-19: The Open Social Innovation of the Islamic Financial System. In *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity* (Vol. 7, Issue 2, p. 136). <https://doi.org/10.33390/joitmc7020136>
- Rahman, M. A., Hossain, T., & Sen, K. K. (2023). Revisiting the puzzle of capital structure determinants: an empirical study based on UK firms. *Arab Gulf Journal of Scientific Research*, 42(4), 1359–1378. <https://doi.org/10.1108/AGJSR-04-2023-0162>
- Ramli, N. A., Latan, H., & Solovida, G. T. (2019). Determinants of capital structure and firm financial performance— A PLS-SEM approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 71, 148–160. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.07.001>
- Rehan, R., Abdul Hadi, A. R., Hussain, H. I., & Adnan Hye, Q. M. (2023). Capital structure determinants across sectors: Comparison of observed evidences from the use of time series and panel data estimators. *Heliyon*, 9(9), e19618. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e19618>
- Rindani, A. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Growth*, 22(2), 529–548. <https://doi.org/10.36841/growth-journal.v22i2.6197>
- Santoso, I., & Madiistriyatno, H. (2021). Metodologi penelitian kuantitatif. Indigo Media.
- Sari, A. N., & Sukardi, B. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Earning Per Share (EPS). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(4), 1299–1315. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i4.2505>
- Sugiyono, S. (2019). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D. Deepublish.
- Susilawati, D., Agusetiawan Shavab, F., & 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*, 1(4), 325–337. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i4.61>
- Syafi'i, I., & Haryono, S. (2021). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan inflasi terhadap profitabilitas pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 5(1), 17–26.
- Tanisa, D. V., & Maharani, N. K. (2024). Pengaruh net profit margin, debt to equity ratio, dan firm size terhadap harga saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (Mea)*, 8(1), 2362–2380. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3934>
- Wilda Nafisa, Chairil Akhyar, Marzuki, & Faisal Matriadi. (2023). the Effect of Capital Structure, Company Size, Profitability and Dividend Policy on the Value of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia

Stock Exchange for the 2017-2021 Period. Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets, 1(3), 223–232. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v1i3.43>

Penulis korespondensi

Dini Nurhayati dapat dihubungi di: dini16deden03widhi@gmail.com

