

Likuiditas, Struktur Modal, Perputaran Aset terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Indonesia

Nadia Stevani^{a*}, Hadi Santoso^b

^{a,b}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma Pontianak,

*Email: nadiastevanil@gmail.com

Abstrak

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan hal penting yang perlu diperhatikan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, struktur modal, dan *total asset turnover* terhadap profitabilitas. Objek pada lima belas Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 hingga 2020. Analisis data menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan likuiditas dan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif. Model penelitian mampu memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebesar 30,9 persen.

Kata kunci: likuiditas, solvabilitas, perputaran aset, profitabilitas

PENDAHULUAN

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Tujuan ini dapat dicapai perusahaan jika adanya kinerja perusahaan yang tercermin dari laba yang dihasilkan. Kemampuan perusahaan memperoleh laba dapat didukung oleh kemampuan perusahaan mengelola keuangan, menjamin pembayaran kewajiban, dan mengelola sumber daya perusahaan. Kemampuan mengelola keuangan untuk menghasilkan laba dapat ditunjukkan dari kemampuan perusahaan menjamin likuiditasnya dengan indikator QR (Nimer, Warrad & Omari, 2015; Sinarti & Rahmadany, 2018; Mustafa et al., 2019). Indikator ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang lebih likuid.

Kemampuan perusahaan mengelola keuangan dapat tergantung pula dari sumber pendanaan dan aktivitasnya. Porsi utang yang besar dapat meningkatkan beban keuangan sehingga dapat menjadi penyebab penurunan laba perusahaan (Ahmad & Mohsin, 2016; Nguyen & Nguyen, 2020; Bunyaminu, Yakubu & Bashiru, 2021). Aktivitas perusahaan yang tinggi memungkinkan pencapaian laba yang besar (Supardi, Suratno & Suyanto, 2016; Widodo, 2018; Nurlaela et al., 2019). Meskipun demikian, masih ditemukan bukti empiris yang tidak konsisten baik dari sisi likuiditas (Al-Qadi & Khanji, 2018; Alshatti, 2015; Hantono, 2018), struktur modal (Gill, Biger, Mathur, 2011; Chadha & Sharma, 2015; Olokoyo, 2013), perputaran aset (Al Ani, 2014; M., Marpaung, & Hasibuan, 2021).

Tujuan penelitian ini menganalisis kembali apakah terdapat pengaruh likuiditas, struktur modal, dan *total asset turnover* terhadap profitabilitas. Pengambilan sampel pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Indonesia. Pemilihan Indonesia sebagai objek dengan pertimbangan pasar negara berkembang dengan ketimpangan informasi (Satrio, 2021, 2022).

KAJIAN LITERATUR

Agency Theory

Agency theory menjelaskan hubungan yang terjadi antara dua pihak, yakni *agent* (manajemen) dan *principal* (pemilik modal) yang terlibat kontrak terkait pendelegasian wewenang (Jensen & Meckling, 1976: 308). Pihak *principal* mendelegasikan wewenang kepada pihak *agent* untuk mengambil keputusan terkait kegiatan pengelolaan perusahaan bagi kepentingan pihak *principal*. Pihak *agent* bertanggung jawab untuk mencapai tujuan tersebut dan sebagai balasannya, pihak manajemen akan mendapat imbalan atas kerjanya dalam mengelola perusahaan.

Hubungan ini dapat memunculkan masalah keagenan antara *agent* dan *principal* (Husnan & Pudjiastuti, 2015: 10). Antara pihak *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda, dimana pihak *principal* mengharapkan keuntungan yang besar dari perusahaan, namun dalam prakteknya pihak *agent* dapat membuat keputusan yang mungkin dapat merugikan pihak *principal*. Adanya perbedaan kepentingan dan penyimpangan dalam pengambilan keputusan akan menimbulkan biaya keagenan. Biaya-biaya keagenan tersebut, yaitu biaya yang dikeluarkan *principal* untuk mengawasi *agent*, biaya perikatan oleh *agent*, dan biaya hubungan keagenan yang dialami *principal* (Jensen & Meckling, 1976: 308).

Trade-off Theory

Pendanaan dari utang dapat mendatangkan manfaat berupa penghematan pajak (Modigliani & Miller 1963: 433-443). Selain penghematan pajak, utang juga dapat meningkatkan biaya kebangkrutan (Husnan & Pudjiastuti, 2015: 282). Agar terbentuk struktur modal yang optimal, manajemen perlu memperhatikan tingkat penggunaan utangnya. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu dimana perusahaan akan menyeimbangkan penghematan pajak (*tax shields*) terhadap biaya kesulitan keuangan (Myers, 2001: 88).

Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perlu diseimbangkan karena adanya manfaat dan biaya yang timbul. Adanya manfaat pajak dari penggunaan utang tidak berarti bahwa perusahaan harus meningkatkan penggunaan utang. Perusahaan akan cenderung menghindari penggunaan utang yang terlalu tinggi karena akan meningkatkan biaya kesulitan keuangan. Oleh karena itu, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga manajemen harus menyeimbangkan keuntungan dan risiko yang timbul dari penggunaan utang.

Rasio Profitabilitas

Pengelolaan kegiatan operasional perusahaan bertujuan untuk memperoleh kinerja keuangan. Tujuan tersebut dapat tercapai jika perusahaan mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien. Pengelolaan sumber daya yang baik menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga memungkinkan tercapainya laba yang tinggi. Kemampuan perusahaan mencapai laba yang tinggi dapat memaksimalkan kekayaan pemilik modal dan dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi.

Kinerja perusahaan dapat tercermin pada laba yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Analisis rasio profitabilitas dapat menjadi salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan dapat menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Darmawan, 2020:103). Selain itu, rasio ini dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan (Hantono, 2018:11). Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Sawir, 2018: 19). Hasil perbandingan ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang perusahaan dapatkan dari investasi pada aset perusahaan. Indikator ini mengukur seberapa besar aset berkontribusi pada laba yang diperoleh perusahaan (Hery, 2019: 193). Laba bersih yang dimaksud yaitu laba bersih setelah pajak atau disebut juga laba tahun berjalan dan total aset diperoleh dari total kekayaan yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari utang dan modal.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Fahmi, 2017: 87). Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan mengubah aset lancarnya menjadi kas (Darmawan, 2020: 59). Pengukuran rasio ini dilakukan dengan membandingkan pos-pos pada aset lancar perusahaan dengan utang lancar yang dimiliki. Aset lancar tersebut dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan pendapatan dan menjamin utang lancarnya.

Hasil pengukuran likuiditas perusahaan dapat memberikan dua kesimpulan terkait kondisi perusahaan. Hasil kesimpulan tersebut menunjukkan apakah perusahaan dalam kondisi likuid atau tidak likuid. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya disebut perusahaan yang likuid, sedangkan perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dikatakan tidak likuid atau illikuid (Kasmir, 2015: 112).

Likuiditas perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya rendah, sehingga memiliki risiko likuiditas yang tinggi, begitu pula sebaliknya. Hasil rasio likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan perbandingan aset lancar yang terlalu besar dari kewajiban lancarnya. Hasil ini juga dapat mengindikasikan bahwa terdapat kelebihan pada aset lancar perusahaan yang tidak dikelola dengan baik.

Pada pengukuran rasio likuiditas, hasil yang baik adalah yang menunjukkan perbandingan aset lancar yang lebih besar dari kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas yang memiliki hasil perbandingan lebih dari satu atau seratus persen dianggap lebih aman karena menunjukkan proporsi aset lancar yang lebih besar dibandingkan kewajiban lancarnya (Harahap, 2018: 301). Pada prakteknya, perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar yang baik normalnya memiliki perbandingan sebesar dua ratus persen (Hery, 2019: 153; Hanafi & Halim, 2016: 75). Namun, angka ini bukan

angka yang ditetapkan sebagai standar tingkat likuiditas yang baik karena yang terpenting yaitu dengan membandingkan nilai rata-rata industri dari perusahaan sejenis (Kasmir, 2015: 135).

Indikator likuiditas dapat dengan *quick ratio* (QR) yang menunjukkan besarnya kas, efek, dan piutang untuk melunasi kewajiban lancar yang segera jatuh tempo (Hery, 2019: 155). Dalam perhitungan QR persediaan tidak dihitung karena persediaan dianggap sebagai aset yang paling sulit untuk dikonversi menjadi kas (Husnan & Pudjiastuti, 2015: 83). Hasil perhitungan QR akan dibandingkan dengan rata-rata industri untuk menilai kondisi perusahaan. Jika rasio perusahaan lebih rendah dari rata-rata industri, artinya kondisi perusahaan kurang baik dari perusahaan lain, begitu juga sebaliknya (Kasmir, 2015: 138).

Likuiditas dapat menjadi salah satu faktor yang dapat menentukan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Keterjaminan likuiditas perusahaan penting sebab likuiditas perusahaan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang baik dalam menjamin kewajiban lancarnya. Hal ini juga menunjukkan pengelolaan aset lancar perusahaan yang baik.

Perusahaan dalam kondisi likuid memiliki modal kerja yang dapat digunakan untuk mendukung kelancaran operasional perusahaan, sehingga tingginya rasio ini cenderung semakin baik dalam meningkatkan laba perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa QR memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas (ROA). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian oleh Nimer, Warrad & Omari (2015), Sinarti & Rahmadany (2018) dan Mustafa et al., (2019). Berdasarkan pernyataan ini, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₁: *Quick ratio* berpengaruh positif terhadap *return on asset*.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan seberapa besar utang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Kamir, 2015: 151). Rasio ini penting untuk dianalisis untuk mengetahui kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya saat perusahaan akan dilikuidasi (Darmawan, 2020: 73). Artinya, indikator ini selain digunakan untuk melihat besaran utang yang digunakan, juga dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya berarti perusahaan dalam kondisi solvabel. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya maka perusahaan dikatakan tidak solvabel atau insolvabel. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami *extreme leverage*, yaitu kondisi dimana perusahaan memiliki utang yang terlalu besar sehingga menyebabkan perusahaan sulit keluar dari beban utang yang ditanggungnya (Fahmi, 2017: 62).

Pengukuran solvabilitas perusahaan dapat dengan *debt to asset ratio* (DAR) dengan membandingkan total utang yang dimiliki terhadap total asetnya (Darmawan, 2020: 75). Nilai DAR yang tinggi menunjukkan porsi utang yang lebih besar dibandingkan total asetnya dan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko

keuangan yang tinggi (Sawir 2018: 13). Artinya, semakin rendah nilai DAR maka akan semakin baik.

Salah satu bentuk tanggung jawab manajemen terhadap pihak *principal* yaitu melalui pengelolaan utang secara optimal. Manajemen dituntut untuk dapat mengelola utang dengan baik sehingga dapat mengoptimalkan penggunaan utang. Penggunaan utang yang optimal dapat terlihat dari besarnya manfaat yang diperoleh daripada biayanya yang dihasilkan (*trade-off theory*). Semakin tinggi penggunaan utang akan meningkatkan beban keuangan yang dapat memengaruhi laba perusahaan.

Nilai DAR yang tinggi menunjukkan porsi utang perusahaan yang besar sehingga dapat berdampak pada penurunan laba perusahaan karena meningkatnya beban keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Ahmad & Mohsin (2016), Nguyen & Nguyen (2020) dan Bunyaminu, Yakubu & Bashiru (2021). Dari pernyataan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*.

Rasio Aktivitas

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan pengelolaan aktivitasnya. Kemampuan ini dapat diukur dengan rasio aktivitas yang dapat menunjukkan keefektifan perusahaan dalam mengelola bisnisnya dengan (Hantono, 2018: 13). Indikator ini dapat memberikan gambaran aktivitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan akan berusaha memanfaatkan sumber daya yang diinvestasikan sebaik mungkin untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi.

Rasio aktivitas dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan selama periode tertentu. Hasil pengukuran rasio aktivitas dapat melihat sejauh mana kinerja perusahaan dalam mencapai target pada periode sekarang dibandingkan dengan kinerja pada periode yang lalu. Hasil evaluasi kinerja perusahaan ini dapat membantu manajemen menetapkan strategi untuk memaksimalkan kinerjanya apabila perusahaan belum mampu mencapai target atau mengalami penurunan kinerja.

Pengukuran kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya dapat dengan rasio TATO. Indikator ini membandingkan penjualan perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Sutrisno, 2013: 228). Semakin tinggi perputaran aset akan semakin baik karena mengindikasikan bahwa efektivitas pengelolaan aset untuk menghasilkan penjualan semakin tinggi. Untuk dapat menilai seberapa baik rasio ini, dapat dilakukan perbandingan dengan nilai rata-rata industrinya (Hery, 2019: 188).

Manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk mengelola aktivitas perusahaan dan meningkatkan produktivitas melalui pengelolaan aset. Pengelolaan aset bertujuan untuk memakmurkan kekayaan *principal*. Tujuan ini dapat dicapai dengan adanya kinerja yang baik oleh manajemen. Kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut dapat terlihat dari seberapa banyak perputaran aset dalam menghasilkan penjualan dengan indikator *total asset turnover* (TATO).

Nilai TATO yang semakin tinggi menunjukkan peningkatan efektivitas penggunaan aset sehingga perusahaan mampu meningkatkan penjualan dan

memperoleh laba yang lebih tinggi dari penjualan tersebut. Hal ini berarti semakin tinggi perputaran aset akan mempercepat ketercapaian laba, sehingga akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Pernyataan ini didukung oleh penelitian Supardi, Suratno & Suyanto (2016), Nurlaela et al., (2019) dan Widodo (2018). Dari penjelasan ini maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return on asset*.

METODE PENELITIAN

Populasi Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sebanyak 28 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan telah melakukan IPO sebelum tahun 2016 dan tidak berpindah sektor selama periode penelitian, sehingga diperoleh sampel sebanyak lima belas perusahaan. Data dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Analisis dengan regresi linear berganda. Likuiditas penelitian ini diukur dengan *quick ratio* yang membandingkan aset lancar dan utang lancar, struktur modal dengan *debt to asset ratio*, perputaran aset dengan *total asset turnover* yang membandingkan penjualan dan aset perusahaan, sedangkan profitabilitas dengan *return on asset* yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan aset perusahaan. Berikut ini adalah persamaan regresi penelitian ini:

$$\text{Profitabilitas} = \alpha + \beta_1 \text{Likuiditas} + \beta_2 \text{Struktur Modal} + \beta_3 \text{Perputaran Aset} + e \quad (1)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	75	,0115	5,1384	,904675	1,1847953
DAR	75	,0750	4,4311	,705405	,6480287
TATO	75	,0000	2,5674	,513292	,3762973
ROA	75	-,6594	2,1920	-,033125	,2953755

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui nilai rata-rata QR pada perusahaan sampel adalah sebesar 0,904675 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan belum memiliki likuiditas yang baik. Namun, secara umum perusahaan memiliki pembiayaan aset dengan utang yang rendah dibandingkan dengan total asetnya yang terlihat dari nilai rata-rata DAR sebesar 0,705405. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,5 kali menunjukkan masih rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Hal ini juga tampak dari rendahnya nilai ROA yang mencerminkan kinerja

perusahaan yang kurang baik dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu normalitas *residual*, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan telah terpenuhinya uji asumsi klasik.

Analisis Pengaruh

Berikut ini disajikan tabel rekapitan hasil pengujian dalam penelitian ini:

Tabel 2. Rekapitan Hasil Pengujian

	Constant	Likuiditas	Struktur Modal	Perputaran Aset
B	-0,032	0,021	-0,071	0,075
t	-1,929	2,224	-3,166	2,601
R		0,583		
<i>Adjusted R Square</i>		0,309		
F		11,147		

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 2 dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = -0,032 + 0,021\text{Likuiditas} - 0,071\text{Struktur Modal} + 0,075\text{Perputaran Aset} + e$$

Berdasarkan Tabel 2, nilai korelasi yang diperoleh sebesar 58,3 persen. Nilai ini menunjukkan adanya hubungan yang cukup kuat antara QR, DAR, dan TATO terhadap ROA perusahaan. Kemampuan QR, DAR, dan TATO dalam menjelaskan ROA sebesar 30,9 persen. Hasil pengujian menunjukkan nilai uji F sebesar 11,147. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk diuji.

Hasil yang diperoleh dari pengujian menunjukkan nilai t variabel QR sebesar 2,224 (H_1 diterima) yang berarti QR berpengaruh positif terhadap ROA. Likuiditas yang terjamin menunjukkan ketersediaan modal kerja yang memadai untuk mendukung kelancaran kegiatan operasional perusahaan sehari-hari agar dapat berjalan dengan lancar. Kelancaran kegiatan operasional perusahaan akan berdampak pada peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investasi pada aset lancar seperti piutang juga dapat meningkatkan penjualan kredit perusahaan dan akan mendorong peningkatan laba. Oleh sebab itu, tingginya QR cenderung akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (ROA).

Dari hasil uji t diperoleh nilai sebesar -3,166. Nilai tersebut menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap ROA (H_2 diterima), sehingga semakin banyak aset perusahaan dibiayai dengan utang berpengaruh terhadap penurunan laba perusahaan. Semakin tinggi pendanaan dengan utang akan berdampak pada peningkatan beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan, sehingga menyebabkan manfaat dari penggunaan utang menurun dibandingkan dengan beban yang ditanggung perusahaan (*trade-off theory*). Peningkatan beban keuangan ini akan menyebabkan menurunnya kinerja keuangan dan apabila tidak dikelola dengan baik dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Kondisi ini dapat memengaruhi hubungan

perusahaan dengan *stakeholder* dan secara tidak langsung berdampak pada penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

TATO dengan nilai t sebesar 2,601 menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Semakin cepat aset perusahaan berputar dalam satu periode menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam memanfaatkan asetnya. Aset perusahaan yang dikelola secara efisien juga memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan biaya yang timbul karena adanya aset perusahaan yang tidak dimanfaatkan dengan baik. Peningkatan penjualan perusahaan akan berdampak pada semakin meningkatkannya laba perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan QR dan TATO berpengaruh positif terhadap ROA, sedangkan DAR berpengaruh negatif. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu tidak meneliti faktor eksternal yang dapat memengaruhi profitabilitas. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan faktor eksternal yang dapat memengaruhi profitabilitas seperti pertumbuhan ekonomi.

REFERENSI

- Ahmad, N., Mohsin. (2016). Impact of Capital Structure on Firm's Financial Performance: Cement Industry of Pakistan. *European Journal of Business and Management*, 8(4), 115-119.
- Al Ani, M. K. (2014). Effects of Assets Structure on the Financial Performance: Evidence From Sultanate of Oman. *Journal of US-China Public Administration*. 11(2), 170-179
- Al-Qadi, N. M., Khanji, I. M. (2018). Relationship Between Liquidity and Profitability: An Empirical Study of Trade Service Sector in Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(7), 153-157.
- Alshatti, A. S. (2015). The Effect of Liquidity Management on Profitability in the Jordanian Commercial Banks. *International Journal of Business and Management*, 10(1), 62-71.
- Bunyaminu, A., Yakubu, I. N., & Bashiru, S. (2021). The Effect of Financial Leverage on Profitability: An Empirical Analysis of Recapitalized Banks in Ghana. *International Journal of Accounting and Finance Review*, 7(1), 93-102.
- Chadha, S., Sharma, A. K. (2015). Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India. *SAGE Publications*, 19(4), 295-302.
- Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4), 3-15.

- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisis Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.
- Hantono. (2018). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Toward Return on Asset (Case Study on Consumer Goods Company). *Accountability Journal*, 7(2), 64-73.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- M, A. M., Marpaung, B. S., & Hasibuan, D. H. M. (2021). The Effect of Activity Ratio to the Company's Profitability in Trading, Service, and Investment Sub-Sector. *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 11(1), 38-45.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(2), 433-443.
- Mustafa, W., Sethar, W. A., Pitafi, A., & Kamran, S. M. (2019). Impact of Liquidity Ratio on Profitability of Firm: An Empirical Evidence from Automobile Industry of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(22), 136-140.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.
- Nguyen, H. T., & Nguyen, A. H. (2020). The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(4), 97-105.
- Nimer, M. A., Warrad, L., & Omari, R. A. (2015). The Impact of Liquidity on Jordanian Banks Profitability through Return on Asset. *European Journal of Business and Management*, 7(7), 229-232.
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, & Hartono, S. (2019). Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297-301.
- Olokoyo, F. O. (2013). Capital Structure and Corporate Performance of Nigerian Quoted Firms: A Panel Data Approach. *African Development Review*, 25(3), 358-369.
- Satrio, A.B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.
- Satrio, A.B. (2021). Asymmetric Information and Firm Value during Pandemic Covid-19. *Journal of Economics, Business & Organization Research*, 3(1), 27-43.

- Sawir, A. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sinarti, & Rahmadany, F. (2018). Effect on Profitability Liquidity Management of Banking Companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 3(1), 79-83.
- Supardi, H., Suratno, H., & Suyanto. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Inflasi terhadap Return on Asset. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 2(2), 16-27.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widodo, A. (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Return on Asset (ROA), Serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 1(2), 87-112.