
DETERMINAN PROFITABILITAS PADA SEKTOR INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS PERIODE 2022-2023

Iskandar Muda Situmorang✉, Devina Loman, Mie Mie
Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Mikroskil, Medan, Indonesia
Email: iskandar.situmorang@mikroskil.ac.id

ABSTRAK

Profitabilitas merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan serta menjadi tolok ukur bagi investor dalam menilai prospek usaha. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2023. Sampel penelitian terdiri dari 48 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS) melalui aplikasi SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan likuiditas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Nilai Adjusted R-Square sebesar 11,1% mengindikasikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan profitabilitas sebagian kecil, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Temuan ini memberikan implikasi bahwa dalam upaya meningkatkan profitabilitas, manajemen perusahaan sektor industrial perlu memperhatikan strategi pengelolaan aset dan menjaga likuiditas yang sehat, sementara pengaruh kepemilikan institusional dan leverage tidak secara langsung menentukan tingkat profitabilitas.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas.

PENDAHULUAN

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam konteks perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), profitabilitas menjadi tolok ukur penting dalam mengevaluasi kesehatan finansial serta prospek bisnis jangka panjang.

Beberapa faktor telah diidentifikasi dalam literatur sebagai determinan profitabilitas, di antaranya kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas. Kepemilikan institusional diyakini mampu memperkuat mekanisme pengawasan internal perusahaan karena institusi memiliki sumber daya dan insentif untuk memantau manajemen. Keberadaan investor institusional dapat menurunkan konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976), sehingga meningkatkan efisiensi dan kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh (Indrrawati, Suci, & Andiani, 2020), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

Ukuran perusahaan juga berperan penting karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap sumber daya, ekonomi skala, dan posisi tawar yang lebih kuat di pasar. Hal ini secara teoritis dan empiris mendukung kemungkinan pencapaian profitabilitas yang lebih tinggi (Majumdar & Chhibber, 1999). Beberapa studi di Indonesia, seperti yang dilakukan oleh (Helfiardi & Suhartini, 2021), mengonfirmasi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Leverage, atau struktur pendanaan perusahaan yang berasal dari utang, merupakan faktor penting yang dapat berpengaruh dua arah terhadap profitabilitas. Di satu sisi, penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak dan meningkatkan return on equity, namun disisi lain beban bunga dan risiko kebangkrutan akan meningkat dan dapat menurunkan profitabilitas jika tidak dikelola dengan baik. Penelitian oleh (Aprianingsih & AS`ari, 2023) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur di BEI.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi, yang dapat mendukung kelancaran operasional dan pada akhirnya meningkatkan laba. Hasil penelitian oleh (Rantika, Mursidah, Yunina, & Zulkifli, 2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Fenomena saat ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan non-keuangan di Indonesia menghadapi tekanan ekonomi yang signifikan akibat dampak kebijakan pemerintah dan ketidakpastian global. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas menjadi penting untuk memberikan masukan strategis bagi manajemen dan pemangku kepentingan. Meskipun telah banyak penelitian yang mengkaji masing-masing variabel tersebut secara terpisah, masih terdapat celah riset untuk menguji pengaruh simultan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan non-keuangan di Indonesia, khususnya periode 2022–2023.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan literatur dan memberikan pemahaman empiris yang lebih komprehensif mengenai determinan profitabilitas perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut.

LITERATURE REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut penelitian yang dilakukan (Aprianingsih & AS`ari, 2023), manajemen perusahaan adalah agen, sementara pemegang saham adalah principal. Dalam kerangka teori ini, pemegang saham memberikan kepercayaan kepada manajemen perusahaan pada cara pengambilan keputusan tentang strategi yang

bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Dimana dalam teori ini menyatakan bahwa hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) terdapat potensi konflik kepentingan karena perbedaan tujuan. Maka dari itu, diperlukan mekanisme pengawasan seperti kepemilikan institusional atau penggunaan leverage untuk menyelaraskan kepentingan tersebut dan juga ukuran perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kompleksitas agensi (Jensen & Meckling, 1976).

Teori Struktur Modal (Trade-Off Theory)

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan mencari struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dan biaya kebangkrutan. Hal ini juga mencakup manajemen likuiditas yang efisien sebagai bagian dari pengambilan keputusan keuangan. Dimana dalam penerapan leverage sebagai pemilihan proporsi utang dan ekuitas yang optimal, likuiditas serta profitabilitas perusahaan dapat dimaksimalkan dengan struktur modal yang seimbang (Myers, 1984).

Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2019) dalam (Aprianingsih & AS`ari, 2023) profitabilitas merupakan indikator yang dimanfaatkan untuk menghitung kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini mencerminkan seberapa efisien dan berhasil sebuah perusahaan dalam mengatur operasinya untuk menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya dan ekspensinya. Profitabilitas adalah salah satu indikator kunci dalam menganalisis kinerja dan keberhasilan sebuah perusahaan. Profitabilitas (ROA) merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuannya bersaing di pasar. Setiap bisnis mengharapkan keuntungan yang maksimal. Profitabilitas adalah hasil akhir dari rangkaian kebijakan dan keputusan yang dibuat perusahaan (Rantika, Mursidah, Yunina, & Zulkifli, 2022). Profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (1)$$

Kepemilikan Institusional

Menurut Rusiyanto dkk (2019:79) dalam (Nuridah, Merliyana, Sagitarius, & Surachman, 2023), kepemilikan institusional merupakan kemampuan untuk mengawasi manajemen dalam perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusionalnya, maka pemanfaatan aktiva perusahaan semakin efisien. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas. Selain itu, kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberikan control terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau

stakeholder. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini di rumuskan dengan:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Keseluruhan saham}} \quad (2)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan penentuan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan, maka menunjukkan semakin besar aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset besar memanfaatkan sumber daya yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset, total penjualan, nilai saham dan sebagainya. Menurut Risma dan Regi (2017) dalam (Rantika, Mursidah, Yunina, & Zulkifli, 2022) menjelaskan bahwa "Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan". Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi laba. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya akan memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi permasalahan bisnis dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi karena ditunjang dengan aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi. Sebuah perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Aktiva)} \quad (3)$$

Leverage

Leverage adalah sebuah indikator yang diperlukan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, termasuk pembayaran bunga atas utang, pelunasan utang pokok, dan kewajiban tetap lainnya. Leverage memberikan pandangan tentang sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dalam struktur keuangannya dan seberapa besar tekanan keuangan yang harus diatasi untuk memenuhi kewajibannya. Ini adalah elemen penting dalam analisis keuangan dan membantu dalam mengevaluasi tingkat risiko dan keberlanjutan keuangan perusahaan. Leverage memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modalnya dengan menggunakan utang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba. Namun, leverage juga membawa risiko karena beban tetap yang berkaitan dengan utang dapat mengurangi laba jika operasi perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi biaya tersebut. Leverage dihitung melalui Debt to Assets Ratio (DAR) dalam riset ini. DAR menggambarkan sejauh mana perusahaan mendanai asetnya menggunakan utang (Aprianingsih & AS`ari, 2023). Leverage dalam penelitian ini di proksikan dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

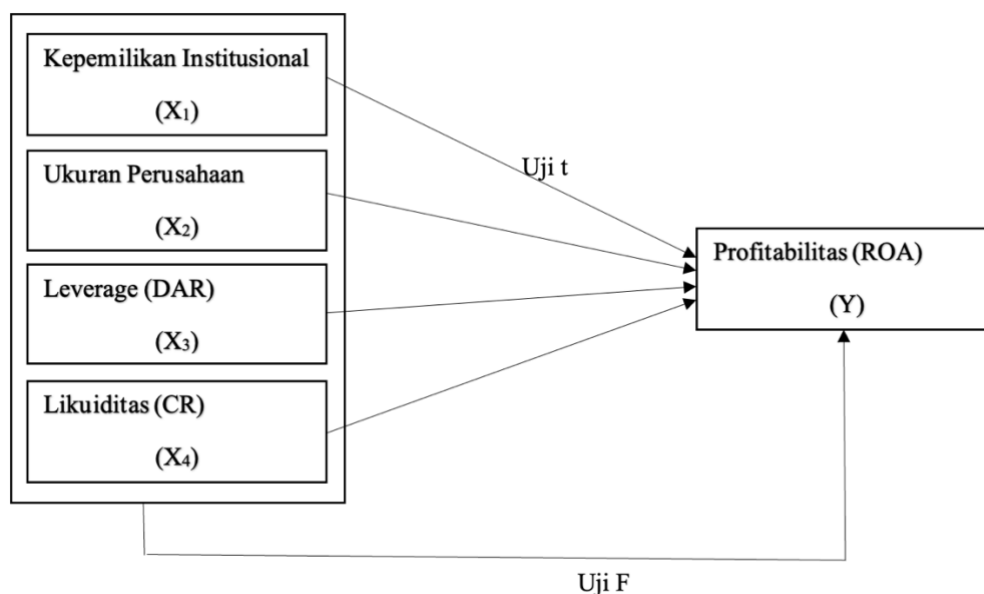
Likuiditas

Menurut Gitman & Zutter (2012) dalam (Rantika, Mursidah, Yunina, & Zulkifli, 2022) likuiditas merupakan perusahaan yang diukur berdasarkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk melunasi posisi keuangannya yang lesu

secara keseluruhan atau lebih banyak kemampuan untuk membayar tagihannya. Current Ratio adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek atau utang yang harus segera dilunasi setelah ditagih penuh. Dengan kata lain, jumlah aset lancar yang tersedia untuk menutupi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo. Dalam penelitian ini menggunakan current ratio sebagai proksi likuiditas. Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban lancar. Dalam penelitian ini likuiditas yang diproksikan dengan Current ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (5)$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian:

- H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada Sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023.
- H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada Sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023.
- H3: Leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada Sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023.
- H4: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada Sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Nuridah, Merliyana, Sagitarius, & Surachman, 2023), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek

atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Burdsa Efek Indonesia periode 2022-2023. Berdasarkan data yang ada, jumlah populasi sebanyak 53 Perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut yang diambil dari populasi tersebut harus dapat mewakili. Ukuran sampel merupakan banyaknya sampel yang akan diambil dari suatu populasi (Nuridah, Merliyana, Sagitarius, & Surachman, 2023). Dari populasi yang berjumlah 53 perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2022-2023, diperoleh sampel sebanyak 48 perusahaan sesuai dengan kriteria yang diambil.

Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan teknik purposive sampling dimana Teknik ini dilakukan dengan mempertimbangkan hal tertentu berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Sektor Industrial yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023.
2. Perusahaan Sektor Industrial yang memiliki kepemilikan institusional Periode 2022-2023.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pada penelitian ini jumlah pengamatan yang digunakan adalah sebanyak 96 data. Penelitian dilakukan dengan menggunakan aplikasi SmartPLS. Dalam menentukan apakah sebuah data layak untuk diteliti, peneliti melakukan uji outer model dan didapati hasil tidak terjadi multikolonieritas pada data. Model penelitian juga dinyatakan fit dengan melihat hasil uji model fit. Setelah itu, penelitian dilanjutkan dengan melakukan uji inner model. Berikut adalah hasil pengujian uji outer model, model fit, dan inner model pada penelitian ini.

Uji Outer Model

Berikut adalah hasil uji outer model, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi mutikolonieritas pada penelitian ini, karena semua nilai VIF < 5.

Tabel 1. Uji Outer Model

	VIF	Keterangan
Kepemilikan Institusional (ξ_1)	1,043	Tidak terjadi multikolonieritas
Ukuran Perusahaan (ξ_2)	1,323	Tidak terjadi multikolonieritas
Leverage (ξ_3)	1,448	Tidak terjadi multikolonieritas
Likuiditas (ξ_4)	1,095	Tidak terjadi multikolonieritas

Uji Model Fit

Berikut adalah hasil uji model fit, dapat disimpulkan bahwa model fit pada penelitian ini.

Tabel 2. Uji Model Fit

Ukuran Kesesuaian	Cut-off Value	Hasil Model	Kesimpulan
NFI	> 0,9	1,000	Model fit
SRMR	< 0,08	0,000	Model fit
rms_Theta	mendekati 0	0,194	Model fit
Chi-Square	0	-0,000	Model fit

Uji Inner Model

Berikut adalah hasil uji inner model pada penelitian ini yang menunjukkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut.

R-Square

Tabel 3. Uji Model Fit

	R Square	R Square Adjusted
Profitabilitas (η)	0,149	0,111

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat nilai Adjusted R-Square dalam penelitian ini sebesar 0,111 atau 11,1%, yang berarti variabel kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, leverage dan likuiditas mampu menjelaskan variabel profitabilitas sebesar 11,1% pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023 dan selisih 88,9% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Parsial

Tabel 4. Uji Parsial

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kepemilikan Institusional (ξ_1) -> Profitabilitas (η)	0,027	0,010	0,121	0,220	0,826
Ukuran Perusahaan (ξ_2) -> Profitabilitas (η)	0,358	0,372	0,102	3,495	0,001
Leverage (ξ_3) -> Profitabilitas (η)	0,165	0,115	0,220	0,749	0,454
Likuiditas (ξ_4) -> Profitabilitas (η)	0,322	0,299	0,124	2,590	0,010

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil uji parsial penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0,826 > 0,05$ yang berarti Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Leverage memiliki nilai signifikansi sebesar $0,454 > 0,05$ yang berarti Leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$ yang berarti Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pembahasan Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan insitusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun kepemilikan institusional sering dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dalam praktiknya pengaruh tersebut belum tentu langsung tercermin pada profitabilitas. Hal ini bisa disebabkan oleh kurangnya keterlibatan aktif investor institusional dalam pengambilan keputusan manajerial atau karena orientasi investasi institusional yang lebih berfokus pada jangka panjang sehingga tidak berdampak signifikan pada profitabilitas jangka pendek.

Berdasarkan hasil pengujian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan dengan aset yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya, skala ekonomi, dan kemampuan diversifikasi usaha sehingga mampu meningkatkan profitabilitasnya. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu (Helfiardi & Suhartini, 2021).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan tidak serta merta menjadi faktor penentu dalam meningkatkan laba. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan telah memiliki struktur modal yang relatif stabil, sehingga tambahan utang tidak secara langsung berdampak pada peningkatan profitabilitas. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi biasanya juga dihadapkan pada risiko keuangan yang lebih besar, sehingga keuntungan yang diperoleh dari penggunaan utang dapat tereduksi oleh beban bunga yang harus ditanggung. Dengan demikian, pengaruh leverage terhadap profitabilitas bisa menjadi netral, khususnya ketika utang dikelola hanya sebatas menjaga kelancaran operasional, bukan sebagai strategi ekspansi yang produktif.

Hasil pengujian menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin baik pula kinerja profitabilitas yang dapat dicapai. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai dapat menjaga stabilitas operasional karena tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan kas sehari-hari maupun membayar kewajiban lancarnya. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan kreditur maupun investor, sekaligus

memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi jangka pendek yang menguntungkan. Dengan likuiditas yang baik, perusahaan juga dapat meminimalisasi biaya darurat akibat kekurangan dana, sehingga lebih banyak sumber daya yang dapat difokuskan untuk meningkatkan laba. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu (Rantika, Mursidah, Yunina, & Zulkifli, 2022).

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianingsih, R., & AS`ari, H. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Tercatat di BEI 90. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 1030-1046.
- Helfiardi, R. D., & Suhartini, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *JEBI*, 516-523.
- Indrawati, L., Suci, M., & Andiani, N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Corporate Responsibility Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 40-49.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavioral, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Majumdar, S. K., & Chhibber, P. (1999). Capital Structure and Performance: Evidence From a Transaction Economy on an Aspect of Corporate Governance. *Kluwer Academic Publisher*, 287-306.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 575-592.
- Nuridah, S., Merliyana, Sagitarius, E., & Surachman, S. N. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 1-10.
- Rantika, D., Mursidah, Yunina, & Zulkifli. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 30-47.