

**Analisis Rasio Fundamental dan *Good Corporate Governance* (GCG)
Terhadap Profitabilitas**

Amalia Rosdianti, Barlia Annis Syahzuni

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul
amaliarosdianti@student.esaunggul.ac.id, barlia.annis@esaunggul.ac.id

ABSTRACT

The profitability of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023 was examined using fundamental ratios that could potentially have an impact. Financial ratio analysis is crucial for companies to assess and enhance their profitability in the future. This study considers capital structure, liquidity ratio, activity ratio, and company growth ratio as a fundamental indicator. It also explores how profitability is influenced by good corporate governance disclosure. Five hypotheses were developed to test the impact of fundamental analysis and good corporate governance disclosure on profitability. The study uses causal approach and is tested using multiple linear regression analysis. Out of a total population of 112 mining companies, 56 were selected as research samples based on purposive sampling. The regression results indicate that, individually, liquidity and corporate governance disclosure do not significantly affect profitability. However, activity, and company growth each have a significant positive impact on profitability. Meanwhile, only capital structure show a significantly negative value on profitability.

Keywords: *profitability, capital structure, liquidity, activity, company growth, good corporate governance, GCG, growth*

ABSTRAK

Profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 sampai dengan 2023 diteliti menggunakan rasio fundamental yang kemungkinan memengaruhi. Agar perusahaan dapat memperkirakan dan meningkatkan profitabilitas di masa depan, analisis rasio keuangan penting dilakukan. Peneliti menggunakan struktur pendanaan, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan perusahaan sebagai rasio fundamental. Penelitian ini juga mengkaji bagaimana profitabilitas dipengaruhi oleh pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik. Terdapat lima hipotesis dalam penelitian ini yang dibangun untuk menguji pengaruh analisis fundamental dan pengungkapan *good corporate governance* terhadap profitabilitas. Penelitian menggunakan pendekatan kausalitas kemudian diuji menggunakan analisis regresi linier berganda. Dari 112 populasi perusahaan pertambangan, terdapat 56 perusahaan diambil sebagai sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling*. Likuiditas dan pengungkapan GCG secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan pada profitabilitas menurut hasil uji regresi linier berganda. Di sisi lain, pertumbuhan dan aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Sedangkan struktur modal menunjukkan pengaruh signifikan negatif.

Kata Kunci: *profitabilitas, struktur modal, likuiditas, aktivitas, pertumbuhan perusahaan, good corporate governance, GCG, pertumbuhan*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan bisnis bertujuan untuk memaksimalkan laba entitas dan kesejahteraan para *stakeholders*. Perusahaan dapat memaksimalkan laba dengan terus melakukan inovasi dan strategi terbaru dengan tetap memperhatikan kesehatan lingkungan sehingga perusahaan mampu terus eksis di industri (Endri *et al.*, 2021). Perusahaan pertambangan yang termasuk dalam sektor energi, ditargetkan oleh Menteri Energi dan Sumber Daya Manusia (ESDM) untuk menerapkan program *Net Zero Emissions* (NZE) pada tahun 2060, di mana emisi yang dibuang ke atmosfer tidak melebihi jumlah emisi yang dapat diserap bumi. Karena pengeluaran program yang signifikan, bisnis pertambangan di Indonesia harus mengeluarkan pengeluaran yang sangat besar (Migas.esdm.go.id, 2022). Oleh karena itu, semakin besar pula investasi yang dibutuhkan oleh bisnis pertambangan di Indonesia. Investasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan pencapaian profit perusahaan. Sejumlah variabel, seperti struktur modal, likuiditas, perputaran aset, pertumbuhan perusahaan dan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memengaruhi profitabilitas.

Struktur modal merupakan aspek kritis dalam keuangan perusahaan. Proporsi pendanaan perusahaan dapat disediakan untuk jangka waktu yang panjang selama struktur modal mencakup modal internal dan eksternal (Silver *et al.*, 2023). Sementara sumber eksternal termasuk sumber daya yang diperoleh melalui pinjaman atau utang, sumber internal berasal dari dalam bisnis, seperti modal atau laba (Suharna & Bertuah, 2020). Struktur modal yang memiliki komposisi utang sedikit dinilai lebih baik karena tidak banyak utang yang harus dibiayai sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Likuiditas sebagai faktor kedua yang mampu memengaruhi profitabilitas, likuiditas penting untuk diketahui agar kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang jangka pendek dan kapasitas manajemen dalam mengelola dana yang ada dapat ditinjau (T. Nainggolan & Wahyudi, 2023). Mengetahui tingkat likuiditas perusahaan juga membantu pihak internal menilai apakah aset lancar cukup untuk membayar utang jangka pendek tepat waktu (Afrianti & Purwaningsih, 2022). Tingkat likuiditas yang cukup membuat perusahaan mampu meningkatkan profitabilitasnya, karena perusahaan mampu mengoptimalkan aset lancarnya untuk investasi jangka pendek yang akan meningkatkan profitabilitasnya (Vidyasari *et al.*, 2020).

Profitabilitas suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio aktivitas dilihat dari bagaimana perusahaan memanfaatkan semua aset termasuk sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan (Devi *et al.*, 2020). Baik buruknya penggunaan komponen neraca perusahaan dalam mengelola operasional dapat dilihat dari rasio aktivitas (Farrisha *et al.*, 2024). Banyaknya aktivitas perputaran aset yang dilakukan perusahaan menandakan meningkatnya produksi yang dihasilkan. Hal ini menyebabkan kenaikan volume penjualan yang akan meningkatkan keuntungan pada

titik maksimal dan pada akhirnya memengaruhi tingkat profitabilitas (Angelina *et al.*, 2020).

Demikian pula, perusahaan dengan pertumbuhan yang kuat memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan di kemudian hari (Yovana & Kadir, 2020). Pertumbuhan perusahaan yang stabil setiap tahun merupakan tanda manajemen yang baik. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan juga menandakan perusahaan mampu bertahan pada kondisi ekonomi yang tidak menentu. Hal ini dapat mendorong investor untuk menanamkan modal (Lestari & Mardiana, 2022). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan memperoleh laba yang besar pula.

Keputusan pendanaan dan investasi perusahaan sangat berkaitan dengan hubungan baik serta kepercayaan antara manajer dan investor eksternal (Dak-Adzaklo & Wong, 2024). Investor melihat penerapan GCG yang baik sebagai dasar dari keputusan yang akan diambil karena GCG dianggap faktor yang penting dalam meningkatkan kinerja keuangan (Pendong *et al.*, 2022). Tingkat profitabilitas dapat dimaksimalkan dengan langkah perusahaan yang memperhatikan tentang perlindungan pemegang saham. Hal ini membuat investor merasa aman untuk berinvestasi. Karena adanya investasi yang masuk ke perusahaan maka tingkat profitabilitas pun akan naik (Budiman & Hasanah, 2022).

Adapun penelitian terkait apa saja yang memengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan dilakukan oleh Angelina *et al.* (2020) yang berjudul pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Turnover* dan *Total Asset Turn Over*, Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari penelitian ini diketahui bahwa variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Cash Turnover*, dan *Total Asset Turnover* memiliki dampak yang substansial terhadap tingkat profitabilitas, sedangkan faktor lainnya tidak berpengaruh sama sekali. Riset *Capital Structure and Profitability: Evidence from mining companies in Indonesia* oleh Endri *et al.* (2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak memengaruhi tingkat profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Selanjutnya penelitian Youssef *et al.* (2023) yang berjudul *The Determinants of Profitability in Non-financial UK SMEs*, Temuan studi menunjukkan bahwa sementara tujuh variabel lainnya secara signifikan meningkatkan profitabilitas, hanya likuiditas yang tidak berpengaruh pada profitabilitas dan hanya *leverage* yang secara signifikan menurunkan profitabilitas.

Pada penelitian ini ditambahkan variabel *Good Corporate Governance* untuk mengetahui keterkaitan faktor lain dari segi kepatuhan pengungkapan perusahaan terhadap aturan untuk mengelola sistem yang mengatur bagaimana proses pengendalian sebuah perusahaan, apakah kepatuhan pengungkapan memengaruhi tingkat profitabilitas di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memastikan apakah tingkat profitabilitas industri pertambangan yang tercatat di BEI pada tahun 2021–2023 dipengaruhi oleh struktur modal, likuiditas, kegiatan, pertumbuhan perusahaan, dan tata kelola perusahaan yang sehat. Pemilihan sektor pertambangan didasari oleh kenyataan bahwa perusahaan pertambangan merupakan penyedia sumber daya energi, oleh sebab itu perusahaan pertambangan memiliki andil besar dalam pertumbuhan dan pembangunan perekonomian negara (Warisman & Amwila, 2022).

TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Donaldson (1961) pertama kali memperkenalkan *Pecking Order Theory*, kemudian dikembangkan tahun 1984 oleh Myers & Majluf. Menurut *Pecking Order Theory*, struktur modal atau pendanaan perusahaan sering diterapkan dalam urutan tertentu, dengan modal sendiri didahulukan, diikuti oleh utang, dan kemudian ekuitas (Ju, 2024). Teori ini menganggap manajemen perusahaan lebih mengerti tentang kondisi prospek, risiko serta nilai perusahaan dibandingkan investor eksternal. *Pecking order* menjelaskan perusahaan yang baik menggunakan pendanaan dari modal sendiri terlebih dahulu dari pada penggunaan utang dan penjualan saham agar menghindari kerugian (Mendoza *et al.* 2023). Biaya bunga yang berasal dari pendanaan dengan utang dapat diminimalisir dengan memilih struktur modal yang memiliki sedikit asimetris informasi. Tetapi tetap menjadikan utang sebagai pendanaan yang lebih baik dari pada menerbitkan saham (Mazanec, 2023).

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung membatasi pendanaan dari utang (Bringham & Houston, 2019). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan dengan beban utang yang lebih tinggi dipandang dalam kondisi yang lebih buruk karena mereka harus membayar bunga, yang mengurangi profitabilitas mereka (Zuhroh, 2019). Laba perusahaan yang rendah akibat pembayaran biaya bunga utang akan memengaruhi besarnya profitabilitas perusahaan.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Pada tahun 1973, penelitian Spence "*Job Marketing Signaling*" memperkenalkan teori sinyal. Spence menjelaskan bahwa ada dua komponen untuk teori sinyal, penerima informasi dan pengirim sinyal (manajemen). Teori sinyal, seperti yang diterapkan pada manajemen perusahaan, menggambarkan langkah-langkah oleh manajemen untuk menyampaikan pandangan mereka terhadap prospek perusahaan kepada para investor. Bringham & Houston (2019) menyatakan bahwa manajer perusahaan menggunakan tindakan ini untuk memberikan informasi terkait masa depan perusahaan kepada investor. Laporan tahunan adalah salah satu instrumen utama yang digunakan untuk menyampaikan sinyal ini. Karena data dalam laporan keuangan dianggap sebagai sinyal status perusahaan, maka berpotensi memengaruhi keputusan pemangku kepentingan. Keakuratan informasi yang

diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangannya memengaruhi kualitas penilaian investor (Vidyasari *et al.*, 2020). Apakah Informasi yang tersaji ditafsirkan sebagai sinyal positif atau negatif, nantinya akan dipahami dan diperiksa oleh investor. Jika informasi yang diberikan menunjukkan sinyal negatif maka ada kemungkinan keinginan investor untuk berinvestasi akan berkurang.

Teori sinyal menjelaskan hubungan profitabilitas dengan pengungkapan informasi keuangan. Ketika informasi yang diungkapkan semakin luas terhadap publik, manajer percaya bahwa profitabilitas perusahaannya tinggi. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor, memastikan bahwa bisnis berkinerja baik dalam hal menghasilkan uang. Sinyal dalam informasi dapat berupa komposisi, penggunaan dan pengembalian utang dalam perusahaan dan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2019). Profitabilitas juga dapat berfungsi sebagai tolak ukur seberapa baik manajemen perusahaan menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi ketika perusahaan semakin banyak menciptakan laba (Harianto & Hendrani, 2022). Meningkatnya laba dapat menyampaikan sinyal positif kepada pemegang kepentingan bahwa perusahaan *profitable* (Dewayani & Febyansyah, 2022). Profitabilitas yang tinggi diharapkan menjadi prospek yang baik untuk perusahaan di masa yang akan datang karena profitabilitas diartikan sebagai cara perusahaan untuk menjaga keberlangsungan hidupnya (Syahzuni & Muslimah, 2023). Laporan keuangan, yang mencakup laporan laba rugi dan neraca, digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas bisnis. *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) semuanya dapat digunakan untuk menghitung profitabilitas (Hery, 2016). Ketika bisnis mampu menghasilkan keuntungan sesuai dengan tujuan yang ditetapkan, dikatakan memiliki tingkat profitabilitas yang memuaskan (Sahyu & Maharani, 2023). Profitabilitas dianggap baik jika melebihi 5% (Kasmir, 2019). Profitabilitas 20% atau lebih tinggi dianggap sangat baik.

Struktur Modal

Struktur modal, menurut Arifin (2018:69), adalah perpaduan antara modal perusahaan sendiri dan pendanaan jangka panjang. Pendanaan dari luar harus dipertimbangkan jika pembiayaan dari modal sendiri tidak mencukupi (Warisman & Amwila, 2022). Rasio utang yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat membantu menganalisis komposisi pendanaan perusahaan (Kasmir, 2019). Jika rasio utang di bawah 1 berarti komposisi struktur modal tersebut lebih banyak persentase modal sendirinya dibanding pendanaan eksternalnya. Begitu pula sebaliknya jika rasio utang di atas 1 berarti komposisi struktur modal tersebut lebih banyak didanai oleh eksternal dari pada modal sendiri (Putri & Syahzuni, 2023). Perusahaan yang mampu mendanai operasionalnya dengan pendanaan internal,

dinilai akan mendapat *profit* yang lebih tinggi karena tidak banyak utang yang harus dibiayai (Widhi & Suarmanayasa, 2021). Namun selama struktur permodalan dengan proporsi utang yang lebih besar menggunakan utangnya untuk kegiatan investasi, maka investor akan menilainya sebagai hal yang positif (Putri & Syahzuni, 2023).

Likuiditas

Menurut Thian (2022:54) rasio likuiditas adalah perhitungan yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Ketika sebuah bisnis dapat menggunakan asetnya saat ini untuk melunasi hutang jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, itu dianggap likuid. Likuiditas memengaruhi profitabilitas dengan menunjukkan kemampuan modal kerja yang tersedia dalam kegiatan operasional (Muthohharoh, 2021). *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR) dan *Cash Ratio* adalah tiga metode untuk mengukur rasio likuiditas (Thian, 2022). Kas, sekuritas jangka pendek dan piutang termasuk aset lancar yang paling likuid. Rasio total aset lancar terhadap total kewajiban lancar harus 2:1, atau 200%, untuk nilai likuiditas yang memuaskan. Artinya, untuk setiap utang jangka pendek Rp 100 juta yang dimiliki, perusahaan harus memiliki aset lancar dua kali lebih banyak dari nominal utang jangka pendek (Thian, 2022). Tingginya tingkat likuiditas menandakan bahwa perusahaan dapat membayar kewajibannya pada tempo yang ditentukan, hal ini akan membuat perusahaan dinilai baik dimata kreditur (Lestari & Mardiana, 2022). Namun rasio likuiditas suatu perusahaan juga tidak boleh terlalu tinggi, karena perusahaan dapat dikatakan *over likuid* dan dianggap tidak dapat mengoptimalkan aset lancarnya (Widi *et al.*, 2021).

Rasio Aktivitas

Menurut Hery (2016), rasio aktivitas digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik bisnis menggunakan semua sumber daya dan asetnya dalam operasi sehari-hari. Dalam konteks ini, penjualan dianggap sebagai indikator pembanding rasio aktivitas yang paling relevan karena merupakan indikator utama dalam menentukan keberhasilan perusahaan dan pencapaian laba. Piutang, persediaan barang dagangan, modal kerja, aset tetap, dan total aset adalah judul yang dapat dibandingkan dengan penjualan untuk menghitung rasio aktivitas (Thian, 2022). Tambahan nilai aset yang tinggi dapat menurunkan tingkat profitabilitas jika tidak diimbangi dengan produktivitas penjualan (Syahzuni & Jimmy, 2022). Rasio aktivitas yang dihitung menggunakan rasio perputaran aset memberikan gambaran bagaimana pengelolaan aset perusahaan. Perputaran aset perusahaan dengan nilai yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dalam menunjang penjualan sehingga volume penjualan yang meningkat memengaruhi kecepatan perusahaan memperoleh laba (Magdalena, 2019).

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Salah satu definisi pertumbuhan perusahaan adalah kapasitas suatu organisasi untuk memosisikan dirinya dalam sistem ekonomi (Lestari & Mardiana, 2022). Pertumbuhan perusahaan merupakan aspek yang diperhatikan oleh investor

ketika ingin berinvestasi (Yovana & Kadir, 2020). Kenaikan pertumbuhan pada perusahaan mengindikasikan kenaikan laba yang diperoleh. Kebutuhan perusahaan akan pendanaan untuk memperluas operasinya meningkat seiring dengan tingkat pertumbuhannya (Amrulloh & Susilo, 2022). Perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil dinilai lebih mudah dalam memperoleh pendanaan eksternal dan memiliki kemampuan membiayai operasionalnya dengan baik (Lestari & Mardiana, 2022). Pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan tahunan, dan pertumbuhan dividen per saham semuanya dapat digunakan untuk menganalisis rasio pertumbuhan (Amrulloh & Susilo, 2022). Diperkirakan bahwa laju pertumbuhan perusahaan yang kuat akan meningkatkan profitabilitas di masa depan (Yovana & Kadir, 2020)

Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Syofyan (2021:104), tata kelola perusahaan yang baik adalah sistem yang mengatur bagaimana bisnis mengontrol operasionalnya sehingga nantinya implementasinya dapat menambah nilai. Hal ini juga menjadi bentuk tanggung jawab yang harus dipenuhi kepada pemangku kepentingan, karyawan, kreditur, dan masyarakat agar terciptanya lingkungan manajemen yang bersih di lingkungan perusahaan. terbuka dan kompeten. Penerapan GCG dalam perusahaan akan menghubungkan para *stakeholder* dalam menentukan tujuan perusahaan (Siregar, 2021). Transparansi, akuntabilitas, independensi, tanggung jawab, kesetaraan dan kewajaran merupakan prinsip GCG yang harus digunakan selama proses implementasi (Trida *et al.*, 2021). Nilai tambah yang muncul dari penerapan GCG dapat membantu perusahaan mendapatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan peluang investasi jangka panjang yang akan mendorong kinerja keuangan perusahaan (Apriyani & Sari, 2022). Pengungkapan tata kelola yang baik dapat dinilai dengan acuan dari *Roadmap* GCG yang diterbitkan oleh OJK. *Roadmap* ini secara keseluruhan mencakup berbagai aspek tata kelola yang perlu diperkuat. Beberapa di antaranya adalah kerangka kerja tata kelola perusahaan, perlindungan hak pemegang saham, keterlibatan pemangku kepentingan, transparansi informasi, serta tugas dan tanggung jawab dewan komisaris dan direksi. Komponen pengungkapan dalam *roadmap* ini sudah selaras dengan lima prinsip *Good Corporate Governance* (Ojk.go.id, 2014).

METODE PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, total perputaran aset, dan penerapan tata kelola perusahaan yang sehat terhadap profitabilitas. Profitabilitas adalah variabel dependen penelitian. *Return on Assets* (ROA), yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak perusahaan dengan total asetnya, merupakan ukuran profitabilitas (Thian, 2022). Variabel independen dari penelitian ini adalah struktur modal, likuiditas, aktivitas, pertumbuhan perusahaan, dan *Good Corporate Governance*. *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dihitung dengan membagi seluruh jumlah utang dengan jumlah total ekuitas di

perusahaan, berfungsi sebagai indikator struktur modal (Thian, 2022). Selanjutnya, rasio likuiditas yang hitung dengan membagi aset paling lancar yaitu kas, piutang dan sekuritas jangka pendek dengan utang lancar perusahaan (Thian, 2022). Penjualan dibagi dengan total aset bisnis untuk menentukan rasio aktivitas proksi terhadap total perputaran aset (TATO) (Kasmir, 2019). Total aset tahun berjalan dikurangi total aset tahun sebelumnya kemudian dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya untuk memperkirakan pertumbuhan perusahaan dengan *asset growth* (Hery, 2016). Indeks Pengungkapan *Corporate Governance* (IPCG) yang menggunakan pengungkapan dari *roadmap* GCG akan menjadi indikator variabel akhir, yaitu penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Untuk memastikan hubungan antara variabel yang diselidiki, penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif dan desain penelitian kausalitas. Dengan penekanan pada struktur modal, likuiditas, aktivitas, pertumbuhan bisnis, dan tata kelola perusahaan yang baik pada profitabilitas, analisis kausalitas digunakan untuk menentukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan karakter numerik dari data penelitian, metode kuantitatif dipilih. Populasi perusahaan pertambangan tercatat yang mengajukan laporan tahunan ke BEI untuk tahun 2021-2023 menjadi topik utama penelitian ini. Data diperoleh dari situs resmi perusahaan, www.idx.co.id, serta www.idnfinancials.com. Sampel dipilih menggunakan metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, di mana peneliti menetapkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut mencakup perusahaan pertambangan yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode tersebut, rutin menyampaikan laporan tahunan yang lengkap dari 2021 hingga 2023, serta membukukan laba dalam rentang waktu yang sama. Dengan pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk mendapatkan sampel yang secara spesifik mencerminkan karakteristik perusahaan pertambangan yang signifikan dalam konteks analisis yang diinginkan. Pada tahun 2021–2023, ada 112 perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel setelah eliminasi sampel sesuai standar yang digunakan untuk mengumpulkan 168 data sampel dari 56 perusahaan pertambangan.

Tes analisis data deskriptif dan tes asumsi tradisional, yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedasitas, adalah metode analisis data yang akan digunakan dalam studi kuantitatif semacam ini. Uji koefisien determinasi R^2 , uji kelayakan model (f), uji parsial (t), dan analisis regresi linier berganda digunakan untuk menilai hipotesis. Pengolahan data akan dilakukan dengan alat olah data statistik. Hubungan antara struktur modal, likuiditas, aktivitas, pertumbuhan perusahaan dan penerapan *Good Corporate Governance* diuji dengan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Prof} = \alpha + \beta_1 \text{SM} + \beta_2 \text{LKD} + \beta_3 \text{AKT} + \beta_4 \text{PP} + \beta_5 \text{GCG} + \varepsilon$$

Keterangan:

α : a constanta

Prof : Profitabilitas

- SM : Struktur Modal (*Debt Equity Ratio*)
 β : Regression coefficient
 LKD : Likuiditas (*Quick Ratio*)
 AKT : Aktivitas (*Total Asset Turnover*)
 PP : Pertumbuhan Perusahaan (*Asset Growth*)
 GCG : *Good Corporate Governance*
 ε : Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Ringkasan Pengujian atas Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Pengaruh	Keterangan
H1	Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Nilai sig. < 0.05 0.001 < 0.05 dan Thitung > Ttabel -4.247 > 1.989	Negatif	Ditolak
H2	Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Nilai sig. < 0.05 0.089 > 0.05 dan Thitung > Ttabel 1.720 < 1.989	Tidak Signifikan	Ditolak
H3	Aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Nilai sig. < 0.05 0.001 < 0.05 dan Thitung > Ttabel 4.605 > 1.989	Positif	Diterima
H4	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Nilai sig. < 0.05 0.005 < 0.05 dan Thitung > Ttabel 2.902 > 1.989	Positif	Diterima
H5	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG) berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Nilai sig. < 0.05 0.276 > 0.05 dan Thitung > Ttabel -1.097 < 1.989	Tidak Signifikan	Ditolak

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

H1 dalam penelitian ini **ditolak**. Pada penelitian ini 63% data memiliki proporsi modal sendiri yang lebih besar dari pada utangnya. Hal ini berarti perusahaan memiliki struktur modal yang baik. Namun, dari uji T yang dilakukan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa struktur modal dalam kategori baik dengan

indikator DER nya rendah justru membuat profitabilitas menurun. Struktur modal yang baik dalam arti proporsi modal lebih tinggi dari pada utangnya terbukti tidak mampu meningkatkan perolehan *profit* perusahaan. Pada dasarnya perusahaan pertambangan merupakan sektor yang padat modal. Sehingga ketika komposisi modal kerjanya terlalu sedikit maka perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan operasional dan memberikan dampak negatif pada perolehan profitabilitas (Nainggolan *et al.*, 2020). Sesuai hasil temuan bahwa komposisi ekuitas lebih besar membuat perusahaan memiliki keterbatasan untuk melakukan ekspansi karena tingkat utang yang rendah. Dengan sedikitnya komposisi utang perusahaan tidak mendapat manfaat *tax shield* dari beban bunga utang hal ini yang membuat profitabilitas turun meskipun memiliki struktur modal yang baik. Hasil ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan *Pecking Order Theory* karena dalam teori ini menganggap *profit* perusahaan akan meningkat seiring dengan sedikitnya penggunaan utang (Endri *et al.*, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endri *et al.* (2021) di sektor pertambangan, dan Youssef *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

H2 dalam penelitian ini **ditolak**. Hasil uji T menjelaskan bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak memengaruhi secara signifikan tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas optimal tidak berdampak langsung terhadap profitabilitas. Dengan kata lain, aset lancar yang dimiliki cukup untuk menjalankan efisiensi operasional tetapi dalam memperoleh laba perusahaan butuh faktor lain. Data pada penelitian ini menunjukkan bahwa komposisi aset lancar perusahaan pertambangan di dominasi oleh kas dan piutang. Data pada penelitian juga menunjukkan bahwa hanya 44% data yang menunjukkan likuiditas yang optimal dilihat dari *quick ratio*, sementara 23% *under liquid* dan 33% *over liquid*. Komposisi kas yang banyak dan tidak dimanfaatkan untuk investasi jangka pendek menjadi alasan kenapa likuiditas tidak berhasil memengaruhi tingkat profitabilitas. Menurut informasi yang dikumpulkan dari catatan laporan keuangan bagian manajemen risiko, perusahaan pertambangan menggunakan kas dan setara kas mereka untuk mempertahankan likuiditas demi efektivitas operasional mereka. Hal ini dikarenakan adanya pengaruh eksternal mengenai harga komoditas, menjadikan perusahaan pertambangan harus menyiapkan kas dan setara kas yang banyak untuk menghadapi perubahan harga komoditas. Sehingga adanya banyak kas dan setara kas menjadi wajar dalam perusahaan pertambangan tetapi menjadikan likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Derbali (2021) pada sektor perbankan Maroko, Čavlin *et al.* (2021) pada *meat processing enterprises* di Serbia, Sihaloho *et al.* (2021) pada perusahaan konstruksi, Sunaryo *et al.* (2022), dan Youssef *et al.* (2023) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Profitabilitas

H3 dalam penelitian ini **diterima**. Dilihat dari hasil uji parsial (uji T) menunjukkan bahwa adanya pengaruh rasio aktivitas terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktivitas perputaran aset dalam jumlah besar terbukti dapat meningkatkan laba dari penjualan yang dilakukan. Hal ini juga menandakan adanya efisiensi aktivitas operasional perusahaan dalam pengelolaan asetnya. Pada penelitian ini aset yang dimiliki perusahaan umumnya berbentuk properti pertambangan yang mana menjadi lahan utama perusahaan dalam menghasilkan produk dan jasa, sehingga setiap penjualan yang dilakukan pasti menggunakan aset yang dimiliki. Sinyal positif rasio aktivitas ditunjukkan oleh pengelolaan aset yang baik. Dengan kata lain, profitabilitas akan meningkat seiring perusahaan memaksimalkan efektivitas dan produktivitas pengelolaan asetnya. Hal ini menjadikan perusahaan mampu tanggap menanggapi peluang dan mencakup pangsa pasar yang lebih luas dan pada gilirannya dapat meningkatkan profitabilitas. Temuan penelitian ini sejalan dengan studi oleh Damayanti & Chaerudin (2021), Novaković *et al.* (2024) serta Alkomsan (2024) menunjukkan profitabilitas yang merespons positif pengaruh rasio aktivitas perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

H4 dalam penelitian ini **diterima**. Hasil uji T menjelaskan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas. Pada penelitian ini profitabilitas akan naik sejalan dengan pertumbuhan aset perusahaan. Peningkatan produktivitas operasional yang dibawa oleh aset baru yang membantu bisnis menghasilkan barang dan jasa disebut sebagai pertumbuhan aset. Profitabilitas perusahaan akan meningkat karena lebih banyak barang dan jasa yang dibuat dan kemudian dijual. Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan pengelolaan produk dan jasanya, perusahaan cenderung dapat memenuhi keinginan pasar. Hal ini menjadikan adanya keselarasan dalam pengelolaan aset yang efektif untuk menghasilkan pendapatan yang lebih hingga pada titik akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan yang kuat biasanya ditafsirkan dengan baik oleh investor karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengatasi iklim ekonomi saat ini. Endri *et al.* (2021), Amrulloh & Susilo (2022) dan juga Hastuti *et al.* (2024) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memengaruhi tingkat profitabilitas.

Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Profitabilitas

H5 dalam penelitian ini **ditolak**. Hasil uji parsial (uji T) menjelaskan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Semua perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun penelitian mengungkapkan GCG, sehingga perbedaan yang terlihat adalah dari jumlah pengungkapannya. Pengungkapan GCG wajib menurut regulasi Bursa Efek Indonesia (BEI) No. KEP-00066/BEI/09-2022 tentang Panduan GCG yang menyatakan GCG wajib diungkapkan oleh semua perusahaan yang terdaftar di BEI termasuk sektor

pertambangan yang menjadi emiten. Dilihat dari data penelitian semua perusahaan pertambangan mengungkapkan penerapan GCG untuk menaati aturan dari BEI. Terdapat 31 perusahaan yang meningkatkan pengungkapan GCG dan 19 perusahaan yang konsisten mengungkapkan hampir keseluruhan pengungkapan yang direkomendasikan oleh *roadmap* GCG dari OJK. PT Betonjaya Manunggal (BTON) yang pada 2021 melakukan pengungkapan paling sedikit memperoleh profitabilitas sebesar 3% dan meningkatkan pengungkapannya selama 2 tahun ke depan tetapi tingkat profitabilitasnya fluktuatif naik turun, hal ini sama dengan yang terjadi oleh PT Aneka Tambang (ANTM) yang konsisten mengungkapkan 94% pengungkapan selama 3 tahun mengalami profitabilitas yang naik turun. Hal ini membuktikan bahwa tingginya pengungkapan GCG tidak dapat meningkatkan profitabilitas. GCG diungkapkan dengan tujuan agar investor dapat mengetahui seberapa jauh perusahaan memperhatikan tentang jaminan perlindungan pemegang saham dari pengungkapan pembagian saham setiap tahunnya lalu sejauh mana peran dan tanggung jawab komisaris dan direksi (Lubis & Susanto, 2019). Pada hal ini perusahaan pertambangan terbukti mengungkapkan GCG hanya untuk memenuhi regulasi yang ada sehingga pengungkapan yang dilakukan tidak memengaruhi profitabilitas. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pendong *et al.* (2022) di sektor perbankan, Nguyen & Nguyen (2024) pada sektor *real estate* dan konstruksi di Vietnam mengklaim bahwa profitabilitas perusahaan tidak dipengaruhi oleh *good corporate governance*.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan pengujian yang dilakukan selama tiga periode waktu, dari tahun 2021 hingga 2023, terhadap 56 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penulis menarik kesimpulan bahwa ada hubungan positif antara tingkat profitabilitas dan struktur modal, aktivitas, dan pertumbuhan perusahaan yang masing-masing diukur dengan indikator DER, TATO, dan Pertumbuhan Aset. *Quick Ratio* digunakan sebagai proksi rasio likuiditas, dan *Roadmap* IPCG OJK digunakan sebagai proksi tata kelola perusahaan yang baik (GCG) yang tidak berpengaruh pada tingkat profitabilitas.

Adanya keterbatasan sektor pada penelitian ini serta terbatasnya waktu penelitian dapat dijadikan acuan kepada peneliti selanjutnya untuk memperpanjang rentang waktu penelitian. Serta disarankan menambah atau menggunakan variabel lain yang lebih homogen, karena menurut hasil uji koefisien determinasi sebesar 42% variabel dalam penelitian yang memengaruhi profitabilitas, dan masih terdapat 58% adanya pengaruh variabel lain yang dapat memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Disarankan untuk mengubah sektor penelitian seperti manufaktur dan sektor *food & beverages* sehingga dapat memperhitungkan indikator persediaan seperti perputaran persediaan. Hal ini dikarenakan nilai persediaan memengaruhi laporan keuangan dari segi perolehan Harga Pokok Penjualan (HPP), biaya produksi serta laba perusahaan.

Penelitian ini diharapkan akan berfungsi sebagai daftar bacaan untuk mengedukasi pembaca, khususnya investor dan pemangku kepentingan, tentang analisis yang diperlukan untuk menentukan unsur-unsur yang memengaruhi profitabilitas. Struktur modal pada sektor pertambangan yang didominasi modal sendiri terbukti tidak meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan serta pertumbuhan dan perputaran aset yang tinggi menjadi indikator meningkatnya profitabilitas diharapkan dapat memengaruhi keputusan investasi investor. Penelitian ini dapat digunakan perusahaan dan *stakeholder* dalam pengembangan pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat mengatur risiko likuiditas dan komposisi struktur modal dengan lebih baik sehingga dapat mencapai tingkat profitabilitas yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 1781–1796. <http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/2343>
- Aksaragama.com. (2023). *Berapa Tingkat Pertumbuhan atau Growth Rate yang Baik untuk Bisnis*. Aksaragama. <https://aksaragama.com/tingkat-pertumbuhan-growth-rate/>
- Alkomsan, A. A. A. (2024). The Effect of Capital Structure, Total Assets Turnover, and Liquidity on The Financial Performance of Companies Listed on The Egyptian Stock Exchange. *The Scientific Journal for Economics & Commerce*, 54(1), 117–160. <https://doi.org/10.21608/jsec.2024.348942>
- Amrulloh, M. K., & Susilo, D. E. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan BumN Yang Terdaftar Di Bei. *OIKONOMIKA: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 3(2), 103–113. <https://doi.org/10.53491/oikonomika.v3i2.378>
- Angelina, C., Sharon, Lim, S., Lombogia, J. Y. R., & Aruan, D. A. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, Perputaran Kas dan Total Asset TurnOver (TATO) Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 16–27. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.178>
- Apriyani, R., & Sari, Y. P. (2022). Implementasi Good Corporate Governance Di. *Pusdansi.Org*, 2(1), 1–8.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan* (Issue Februari). Zahir Publishing. <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/83U7Z>
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.

- Budiman, M. A., & Hasanah, N. I. (2022). Pengaruh Risiko Pembiayaan Syariah dan Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Iqtisaduna*, 8(2), 272–286. <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v8i2.31772>
- Čavlin, M., Tankosić, J. V., Miletić, V., & Ivaniš, M. (2021). Analysis of the Impact of Liquidity on the Profitability in The Medium and Large Meat Processing enterprises in the Republic of Serbia. *Ekonomika Poljoprivrede*, 68(3), 789–803. <https://doi.org/10.5937/ekopolj2103789c>
- Dak-Adzaklo, P. C. S., & Wong, R. M. K. (2024). Corporate Governance Reforms, Societal Trust, and Corporate Financial Policies. *Journal of Corporate Finance*, 84(102507), 1–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102507>
- Damayanti, E., & Chaerudin, C. (2021). The Role of Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on Return on Asset (ROA) in Multi-Industrial Sector Manufacturing Companies That Registered To the Indonesia Stock Exchange for 2015-2019. *Dinasti International Journal of Management Science*, 2(6), 915–924. <https://doi.org/10.31933/dijms.v2i6.921>
- Derbali, A. (2021). Determinants of the performance of Moroccan banks. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 1(1), 102–117. <https://doi.org/10.1108/jbsed-01-2021-0003>
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Dewayani, P., & Febyansyah, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 2(3), 394–412. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21327>
- Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*. Harvard Business School.
- Endri, E., Ridho, A. M., Marlapa, E., & Susanto, H. (2021). Capital structure and profitability: Evidence from mining companies in Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(4), 135–146. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-4.12>
- Farrisha, N. F., Izzudin, H., Najah, Farhah, N. A., & Baizura, N. (2024). The Impact of Activity Ratio Towards Firm's Performance of The Listed Healthcare Companies in Singapore Exchange (SGX). *Global Business and Management Research: An International Journal*, 16(2s), 946–961.

<https://www.proquest.com/scholarly-journals/impact-activity-ratio-towards-firms-performance/docview/3055537380/se-2?accountid=49910>

- Harianto, R., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 3869–3877. <https://doi.org/10.55171/apjms.v9i2.815>
- Hastuti, E. I., Wahyuni, S., Santoso, S. B., & Suyoto. (2024). The Effect of Asset Growth and Systematic Risk on Company Value with Profitability as an Intervening Variable. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(8), 502–514. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i81471>
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Ju, B. C. (2024). Capital Structure Dynamics: Evidence from the Korean Listing Market. *Sustainability (Switzerland)*, 16(11). <https://doi.org/10.3390/su16114558>
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Lestari, P., & Mardiana, F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tbk Periode 2017-2020. *Jurnal Universitas Wijaya Putra*, 1–13.
- Lubis, E., & Susanto, H. (2019). Penerapan Good Corporate Governance Di Pasar Modal Sebagai Upaya Melindungi Investor. *Jurnal Hukum Dan Bisnis (Selisik)*, 5(1), 48–76. <https://doi.org/10.35814/selisik.v5i1.1285>
- Magdalena. (2019). Faktor Penentu Profitabilitas Untuk Industri Tambang (Studi Pada 3 Negara : Indonesia, Kanada Dan Amerika Serikat Untuk Periode 2015 - 2016). *Balance Vocation Accounting Journal*, 3(2), 52–68.
- Mazanec, J. (2023). Capital Structure Theory in the Transport Sector: Evidence from Visegrad Group. *Mathematics*, 11(6). <https://doi.org/10.3390/math11061343>
- Mendoza, J. A. M., Fuentealba, C. L. D., Ramos, C. L. V., Yelpo, S. M. S., Saavedra, E. E. C., & Olivera, D. A. E. (2023). Capital structure adjustment in Latin American firms: An empirical test based on the Error Correction Model. *Estudios Gerenciales*, 39(166), 50–66. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2023.166.5432>
- Migas.esdm.go.id. (2022). *Sektor Energi Indonesia Masih Menarik Bagi Investor*. Kementerian Energi Dan Sumber Daya Mineral - Direktorat Jendral Minyak Dan Gas Bumi. <https://migas.esdm.go.id/post/read/sector-energi-indonesia-masih-menarik-bagi-investor>
- Muthohharoh, N. (2021). Pengaruh Likuiditas, Multiplier Equity, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Periode 2016-2020). *Accounting and Finance Studies*, 1(4),

62–90. <https://doi.org/10.47153/afs14.2502021>

- 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.
- Nainggolan, D. M. S., Nathalia, C., Tarigan, H. A. B., Siburian, P., & Sinaga, J. B. L. A. B. (2020). Pengaruh Modal Kerja, Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Infrastruktur, Transport, dan Utilitas yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 824–839.
- Nainggolan, T., & Wahyudi, I. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 90–104. <https://doi.org/10.51903/jupea.v3i1.574>
- Nguyen, T. T. C., & Nguyen, C. Van. (2024). Does the education level of the CEO and CFO affect the profitability of real estate and construction companies? Evidence from Vietnam. *Heliyon*, 10(7), e28376. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e28376>
- Novaković, D., Milić, D., Zekić, V., Vukelić, N., Novaković, T., Jocić, B., & Erak, D. (2024). Determinants Of Profitability Of Gain Production Enterprises From AP Vojvodina. *Contemporary Agriculture*, 73(3–4), 222–227.
- Ojk.go.id. (2014). *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia Menuju Tata Kelola Emiten dan Perusahaan Publik yang Lebih Baik*. Otoritas Jasa Keuangan (OJK). <https://ojk.go.id/id/data-dan-statistik/ojk/Pages/roadmap-tata-kelola-perusahaan-indonesia-menuju-tata-kelola-emiten-dan-perusahaan-publik-yang-lebih-baik.aspx>
- Pendong, G. K., Tumilaar, Y. E., & Budidarma, I. G. A. M. (2022). The effect of good corporate governance on banking profitability. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research (EAJMR)*, 1(5), 753–770. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2020.2.007>
- Putri, A., & Syahzuni, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 05(3), 983–993.
- Sahyu, A., & Maharani, N. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 260–271. <https://doi.org/10.32795/hak.v4i3.2860>
- Sihaloho, C. H. N., Tamauka, A. C. P., & Kasingku, F. J. (2021). Liquidity, Solvability, and Profitability in Construction Companies. *J Kasingku Klabat Accounting Review*, 2(1), 52–65.

- Silver, Y., Setyorini, C. T., & Pratiwi, U. (2023). The effect of profitability, liquidity, and capital structure toward stock returns: A study on plantation companies listed in IDX. *Journal of Contemporary Accounting*, 5(1), 37–46. <https://doi.org/10.20885/jca.vol5.iss1.art4>
- Siregar, B. G. (2021). Analisis Penerapan Good Corporate Governance Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5(1), 31–41. <https://doi.org/10.33059/jensi.v5i1.3799>
- Suharna, J., & Bertuah, E. (2020). Mendeteksi Faktor Penentu Struktur Modal Pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Wholesaler) Dan Retailer Di Indonesia Yang Go Publik. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 11(2). <https://doi.org/10.47007/jeko.v11i2.3611>
- Sunaryo, D., Nafiuddin, Gentari, R. E., & Adiyanto, Y. (2022). Using Current Ratio Indicator and Total Asset Turnover Approach in Solving Return on Assets Problems with Debt-to-Equity Ratio Moderated. *Quality - Access to Success*, 23(189), 199–209. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.189.23>
- Syahzuni, B. A., & Jimmy, J. (2022). Pengaruh modal kerja, perputaran aktiva, dan leverage terhadap profitabilitas. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1231–1237. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2131>
- Syahzuni, B. A., & Muslimah, B. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(13), 184–198. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Syofyan, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)* (Ciq. Dr. Hayat, S.A.P., M.Si. (ed.)). Unisma Press.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit ANDI.
- Trida, T., Sugioko, S., Tjiptadi, T. I., Afa, S., & Halim, S. (2021). Pengaruh Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufacture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2015- 2019). *Akuntoteknologi: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 13(2 SE-Articles), 66–77. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/akunto/article/view/890>
- Vidyasari, S. A. M. R., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 41–60. <https://doi.org/10.30762/wadiah.v4i1.3077>
- Warisman, W., & Amwila, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 273–284. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1447>

- Widhi, N. N., & Suarmanayasa, I. N. (2021). Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(02), 267–275.
- Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobisman*, 6(1), 17–34.
- Youssef, I. S., Salloum, C., & Al Sayah, M. (2023). The determinants of profitability in non-financial UK SMEs. *European Business Review*, 35(5), 652–671. <https://doi.org/10.1108/EBR-09-2022-0173>
- Yovana, D. G., & Kadir, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 21(1), 15–24.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203–230. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>