

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN *ASSETS TURNOVER*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Djuliawati Siska

Email: Djuliawati.siska@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Pengelolaan kinerja keuangan sangat penting untuk melihat seberapa jauh perkembangan perusahaan dalam periode tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan *assets turnover* terhadap kinerja keuangan Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan dengan kriteria *initial public offering* sehingga terdapat sembilan perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini. Pengujian dengan *ordinary least square*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan kuat antar variabel. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, terdapat pengaruh negatif solvabilitas terhadap kinerja keuangan dan *assets turnover* berpengaruh positif.

KATA KUNCI: likuiditas, solvabilitas, *assets turnover*, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Analisis pada indikator kinerja keuangan sangat penting untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Indikator ini mencerminkan seberapa menguntungkan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (Hanafi, 2013). Kinerja keuangan menjadi hal yang sangat penting bagi investor sebelum mereka berinvestasi.

Pihak manajemen dapat menjamin kinerja keuangan yang baik melalui pengelolaan likuiditasnya (Jumingan, 2006), proporsi pendanaan, dan efisiensi pengelolaan perusahaan (Aisyah *et al*, 2013). Perusahaan yang dihadapkan dengan masalah likuiditas akan sulit memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur. Kondisi ini dapat berdampak buruk pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal kerja, yang pada dasarnya dapat menyebabkan rendahnya kinerja keuangan perusahaan.

Proporsi pendanaan perusahaan tampak pada indikator rasio solvabilitas. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh utang atau seberapa besar proporsi utang perusahaan (Kasmir, 2014). Jika perusahaan dengan proporsi utang yang besar dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya, hal ini dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Efisiensi perusahaan dapat diukur dengan indikator rasio aktivitas. Rasio ini menunjukkan perusahaan dalam memanfaatkan semua aset yang dimiliki secara efisien dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2014). Tingkat efisiensi perusahaan yang rendah memperlihatkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan lambat berputarnya. Hal ini jika terus terjadi maka akan menyebabkan menurunnya kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas dan assets turnover terhadap kinerja keuangan. Objek pada penelitian ini adalah Perusahaan Subsektor Farmasi adalah bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat. Perusahaan ini cenderung berkembang dan dapat bertahan pada saat terjadi krisis kesehatan oleh karena itu penulis tertarik untuk meneliti subsektor ini.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis yaitu pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya (Jensen & Meckling, 1976: 4). Pihak pemegang saham dan manajer sama-sama memiliki kepentingan. Pihak pemegang saham berharap terjadi pertumbuhan kemakmuran melalui tenaga-tenaga *professional (agent)* yang lebih memahami perusahaan. Namun agen dapat saja mengutamakan kepentingan pribadi yang menyebabkan konflik agensi (Widyasari, 2015). Menurut Putra (2012) konflik keagenan muncul antara pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda-beda hal itu dapat menghambat kinerja keuangan. Untuk mengurangi risiko tersebut dilakukan dengan menetapkan insentif yang pantas dan adil bagi manajer dan mengawasi biaya-biaya yang timbul untuk membatasi aktivitas manajer yang menyimpang.

Adanya konflik menyebabkan timbulnya biaya keagenan. Menurut Jensen & Meckling (1976: 4) terdapat tiga biaya agensi yaitu biaya pengawasan, biaya perikatan dan kerugian residu (*residual loss*). Biaya pengawasan timbul sebagai akibat pengawasan perilaku manajer. Biaya perikatan dikeluarkan untuk menjamin bahwa manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham sebagai akibat dari perbedaan keputusan antara pemegang saham dan manajer, memberi

insentif yang tepat bagi manajer untuk membuat pilihan yang akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Teori Sinyal

Signaling theory (Spence, 1973) menunjukkan pentingnya pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal kepada pihak yang tidak terinformasi. Dari sudut pandang keuangan, pihak-pihak internal perusahaan umumnya akan mengetahui informasi tentang perusahaan lebih banyak dibandingkan pihak eksternal, dengan kata lain pihak perusahaan mempunyai kelebihan penguasaan atas informasi (*information asymmetry*). Dalam kondisi ketimpangan informasi ini sangat sulit bagi publik dapat menilai perusahaan yang berkualitas atau yang berkualitas rendah.

Keberadaan masalah ketimpangan informasi ini maka akan memunculkan anggapan bahwa semua perusahaan pada umumnya adalah berkualitas rendah. Hal ini disebut dengan keseimbangan mengumpul (*pooling equilibrium*). Dalam hal ini perusahaan berkualitas juga akan ditempatkan pada penilaian yang sama dengan perusahaan yang berkualitas rendah.

Untuk itu pemberian informasi oleh perusahaan penting untuk dilakukan. Menurut Gumanti (2009) pemberian sinyal oleh perusahaan dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pihak eksternal melakukan perubahan penilaian pada perusahaan. Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan, akan dianalisis oleh publik apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sebaliknya (Jogiyanto, 2010).

Teori Modigliani Miller

Teori struktur modal modern yang pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Merton Miller (MM) (1958) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh oleh struktur modalnya. Dalam pendekatan ini nilai perusahaan yang memiliki utang sama dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka, sebagaimana dalam Brigham dan Houston (2001) yaitu tidak ada *agency cost*, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, para investor adalah *price-takers*, semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen

tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang dan *earning before interest and taxes* (EBIT) tidak berpengaruh oleh utang.

Pendekatan Modigliani dan Miller (1963) kemudian mempertahankan model struktur modal dengan menggunakan pajak (Hanafi, 2013: 42). Perusahaan yang memiliki utang akan memiliki nilai perusahaannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki utang karena bunga kreditur yang dibayarkan dapat mengurangi pajak. Menurut Brigham dan Houston (2001) MM juga memberikan petunjuk mengenai hal-hal yang dibutuhkan untuk membuat struktur modal menjadi relevan dan memengaruhi nilai perusahaan.

Trade Off Theory

Teori ini menjelaskan bahwa seberapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan (Modigliani & Miller, 1963). Teori pertukaran (*trade off theory*) berasumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran (*trade off*) antara keuntungan pendanaan utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan lebih tinggi. Jika manfaatnya lebih besar, maka tambahan utang masih diperbolehkan dan sebaliknya. Menurut Sansoethan dan Suryono (2016) bahwa sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan utang ataupun keseluruhan menggunakan utang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk.

Perusahaan yang tidak menggunakan utang dalam modalnya akan membayar pajak yang besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan utang, akan tetapi perusahaan yang menggunakan modal keseluruhan utang juga dikatakan buruk karena laba digunakan untuk membayar bunga. Hal ini tentu tidak baik untuk perusahaan, sehingga dibutuhkan struktur modal yang optimal. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan utang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para kreditur (Mutamimah, 2003).

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan perusahaan yang baik

dapat diartikan sebagai potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan yang dapat diukur dengan rasio likuiditas. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Tujuan analisis pada rasio likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban yang akan jatuh tempo. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban tersebut maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid dan sebaliknya.

Current ratio merupakan pengukur likuiditas perusahaan yang dapat digunakan sebagai ukuran kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan aset lancar dan hutang lancar. *Current ratio* yang tinggi maka semakin meningkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang baik karena dapat menjadi indikasi banyaknya dana yang menganggur, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang kehilangan kesempatan untuk memperoleh tambahan laba.

Semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin rendah (Wachowicz dan Horne, 2012). Hal ini sesuai dengan Indriyani *et al* (2017: 17) dan Anggraeni (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, artinya seberapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Tujuan analisis pada rasio ini untuk menaksir kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

Debt to asset merupakan rasio solvabilitas yang dapat menunjukkan berapa persen aset perusahaan yang disediakan oleh kreditur (Brigham & Houston, 2001). Total utang tersebut mencakup semua kewajiban lancar dan utang jangka panjang. *Debt to assets ratio* yang rendah menunjukkan semakin besar jaminan kreditur ketika terjadi likuidasi dan

lebih minimnya risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan semakin tinggi pula. Jika beban utang semakin besar maka berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut karena harus membayar setiap bunga utangnya (*Trade Off Theory*).

Perusahaan menunjukkan rasio *debt to assets* yang tinggi mencerminkan peningkatan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Hal ini sesuai dengan Supardi *et al* (2016: 26) dan Darmawa & Nurochman (2016) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Debt to assets* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Assets Turnover* terhadap Kinerja Keuangan

Rasio Aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya dan melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dengan berbagai jenis aset. *Total asset turnover* merupakan rasio aktivitas yang dapat digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap Rupiah aset (Kasmir, 2016: 185). Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasionya maka semakin efisien perusahaan tersebut menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba penjualan, dan sebaliknya.

Perputaran asetnya semakin tinggi menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruh aset perusahaan, dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat menghasilkan volume penjualan yang lebih tinggi. Apabila rasio ini semakin meningkat akan menghasilkan kinerja keuangan yang semakin meningkat.

Apabila dalam menganalisis rasio TATO selama beberapa periode menunjukkan suatu *trend* yang cenderung meningkat, memberikan gambaran semakin efisien penggunaan aset (Sawir, 2001). Hal ini sesuai dengan Prakoso dan Chabachib (2016: 11) dan Indriyani *et al* (2017: 17) yang menyatakan bahwa *assets turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan *assets turnover* terhadap kinerja keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia yang hingga tahun 2020 sejumlah dua belas perusahaan. Sampel sebanyak sembilan dengan kriteria perusahaan yang sudah IPO (*initial public offering*) sebelum periode 2016 hingga 2020 dan perusahaan yang tidak *suspend* selama periode penelitian. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* (ROA) dengan membandingkan laba bersih dan aset total. Variabel independen meliputi rasio likuiditas diukur dengan *current ratio* yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar, sedangkan solvabilitas pada penelitian ini diukur dengan *debt to assets ratio* yang membandingkan antara total utang dan total aset (Satrio, 2022). *Assets turnover* dapat diukur dengan perbandingan penjualan bersih dan total aset (Kasmir, 2016).

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang variabel yang diteliti. Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif:

TABEL 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	45	,8978	8,3182	3,016080	1,6506774
Debt to assets Ratio	45	,0769	,8318	,388412	,2023444
Total Assets Turnover	45	,4845	1,8103	1,095600	,2944149
Kinerja Keuangan	45	-,0303	,2426	,086205	,0649894
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data Olahan 2022

Hasil penelitian menunjukkan ada fenomena yaitu pada perusahaan PT Indofarma, Tbk. pada tahun 2016 hingga 2019 menghasilkan ROA berturut-turut sebesar -0,0125; -0,0302; -0,0226; dan 0,0057 hasil tersebut menunjukkan pada tahun 2017 perusahaan mengalami penurunan dan pada tahun 2018 dan 2019 mengalami kenaikan. Pada rasio TATO perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2019 dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,1223 yang tidak sejalan dengan ROA pada tahun tersebut perusahaan mengalami kenaikan dari pada tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,0283.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui ketepatan model regresi dalam penelitian ini. Model regresi linear dapat dikatakan baik jika memenuhi syarat-syarat dalam uji asumsi klasik yakni residual berdistribusi normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

TABEL 2
Rekapitulasi Data

Hasil Uji				
Keterangan	Konstanta	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Assets Ratio</i>	<i>Assets Turnover</i>
B	0,051	0,007	-0,185	0,051
Std. Error	0,023	0,004	0,043	0,023
t	2,227	1,547	-4,257	2,222
F				12,690
Korelasi (R)				0,698
Adjusted R Square				0,449

Sumber: Data Olahan 2022

3. Analisis Goodness Of Fit

a. Analisis Korelasi dan Determinasi

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat dilihat nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,698 bernilai positif sehingga dapat diinterpretasikan hubungan antara variabel dikategorikan kuat dan positif. Variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 44,9 persen. Nilai F_{hitung} sebesar 12,690 menunjukkan penelitian layak untuk dianalisis.

4. Analisis Pengaruh

a. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai t_{hitung} 1,547 yang artinya *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis (H_1) dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini tidak sejalan dengan Indriyani *et al* (2017) dan Anggraeni (2015). *Current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dapat disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi di satu sisi menunjukkan dana internal yang memadai sehingga mempunyai kesempatan laba yang lebih besar. Namun perusahaan belum tentu dapat memanfaatkan dana tersebut dengan baik sehingga laba yang dihasilkan tidak selalu maksimal. Menurut Horne dan John

(2012) likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat pula semakin rendah yang mencerminkan dana perusahaan yang manganggur sehingga meminimalisir kemampuan keuntungan suatu entitasnya (Sawir, 2009).

b. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai t_{hitung} -4,257 dengan nilai koefisien regresi negatif 0,185 yang artinya DAR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sesuai dengan H_2 dan sejalan dengan Supardi *et al* (2016) dan Dermawan & Nurochman (2016). Semakin tinggi komposisi utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan menunjukkan risiko keuangan perusahaan yang tinggi pula karena harus membayar setiap bunga utangnya (*Trade Off Theory*). Kondisi ini akan berdampak terhadap laba bersih yang ada di perusahaan dan juga menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

c. Pengaruh *Assets Turnover* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai t_{hitung} 2,222 dengan koefisien regresi kearah positif sebesar 0,051 yang artinya *assets turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Prakoso dan Chabachib (2016) dan Indriyani *et al* (2017) dan menerima H_3 dalam penelitian ini. Terdapat pengaruh positif dapat diartikan bahwa semakin efisien perusahaan dari pemanfaatan jumlah aset perusahaan dapat menghasilkan volume penjualan yang lebih tinggi dengan demikian kinerja keuangan akan semakin baik. *Total assets turnover* yang bernilai rendah maka dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena penjualan bersih yang rendah dapat menunjukkan perusahaan tidak memanfaatkan aset perusahaan dengan maksimal.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, solvabilitas berpengaruh negatif, dan *assets turnover* berpengaruh positif. Berdasarkan hasil penelitian penulis menemukan hasil penelitian yang unik karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi harusnya dapat mendorong tingkat kinerja keuangan yang tinggi pula akan tetapi pada penelitian ini perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap kinerja keuangan yang berarti rasio likuiditas dengan perbandingan aset lancar dan utang lancar belum dapat membuktikan. Oleh karena itu bagi peneliti selanjutnya dapat memperhatikan faktor persediaan pada rasio likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. (2009). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Aisyiah, N., Darminto, Husaini, A. (2013). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Rasio Keuangan dan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi pada PT. Kalbe Farma TBK yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1) 108-117.
- Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 220-239.
- Brigham, F. & Houston, J. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, A. & Nurochman, D.A. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Assets Ratio terhadap Return On Assets. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*. 4(2), 57-66.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Gumanti, A.T. (2009). Teori Sinyal Manajemen Keuangan. *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*.
- Hanafi, M.M. & Halim, A. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, J.C.V. & Wachowicz, J.M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, (Fundamentals of Financial Management)*. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani. Jakarta: Salemba Empat
- Indriyani, I.P.F. & Yenfi. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset. *Jurnal Ilmiah Akuntansi & Keuangan*, 10(2), 7-19.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 13(3), 261-297.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.

- Mutamimah. (2003). Analisis Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan Non-Finansial yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*, 11(1), 71-82.
- Prakoso, R.G.P. & Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Size, Debt to Equity Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap Dividend Yield dengan Return on Asset Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Marketing*, 5(2), 1-14.
- Putra, D.S.T. & Muid, D. (2012). Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-11.
- Sansoethan, D. K. & Suryono, B. (2016). Faktor-Faktor Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1-20.
- Satrio, A. B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant?. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.
- Sawir, A. (2001). *Analisis Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Supardi, H., Suratno, & Suyanto. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Total Assets Turnover dan Inflasi terhadap Return on Assets. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 2(2), 16-27.
- Widyasari, N.A., Suhadak, & Husaini, H. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(1), 2-3.