

Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur

Heny Fitriani
Politeknik PGRI Banten

Info Artikel

Article history:

Received September, 2025
Revised September, 2025
Accepted September, 2025

Kata Kunci:

Struktur Modal, Likuiditas,
Profitabilitas, Kinerja Keuangan,
Perusahaan Manufaktur

Keywords:

Capital Structure, Liquidity,
Profitability, Financial
Performance, Manufacturing
Companies

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Desain penelitian kuantitatif digunakan, dengan data dikumpulkan dari 150 responden menggunakan kuesioner terstruktur berdasarkan skala Likert lima poin. Data dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS 3). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Di antara ketiganya, profitabilitas memiliki pengaruh terkuat, diikuti oleh struktur modal dan likuiditas. Temuan ini menyoroti pentingnya manajemen profitabilitas yang efektif, keseimbangan utang-ekuitas yang optimal, dan likuiditas yang memadai dalam meningkatkan hasil keuangan. Penelitian ini berkontribusi pada literatur keuangan korporat dengan menyediakan bukti empiris dari industri manufaktur Indonesia dan memberikan wawasan praktis bagi manajer untuk meningkatkan keberlanjutan dan daya saing keuangan.

ABSTRACT

This study analyzes the influence of capital structure, liquidity, and profitability on the financial performance of manufacturing companies in Indonesia. A quantitative research design was used, with data collected from 150 respondents using a structured questionnaire based on a five-point Likert scale. The data were analyzed using Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS 3). The results show that capital structure, liquidity, and profitability have a positive and significant influence on financial performance, respectively. Among the three, profitability has the strongest influence, followed by capital structure and liquidity. These findings highlight the importance of effective profitability management, optimal debt-equity balance, and adequate liquidity in improving financial results. This research contributes to the corporate finance literature by providing empirical evidence of Indonesia's manufacturing industry and providing practical insights for managers to improve financial sustainability and competitiveness.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Corresponding Author:

Name: Heny Fitriani

Institution: Politeknik PGRI Banten

Email: heny.fitriani88@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator terpenting dalam menilai kesuksesan dan keberlanjutan suatu perusahaan, terutama bagi perusahaan manufaktur yang bersifat padat modal dan beroperasi di lingkungan pasar yang kompetitif, di mana menjaga kinerja keuangan yang kuat sangat penting untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang dan nilai pemegang saham. Kinerja keuangan suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, di antaranya struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas memainkan peran krusial, karena interaksi antara faktor-faktor ini dapat memperkuat atau menghambat kesehatan keuangan perusahaan tergantung pada cara pengelolaannya dan optimasinya. Struktur modal, yang melibatkan campuran utang dan ekuitas, memainkan peran penting dalam kinerja keuangan; terdapat hubungan positif antara kinerja keuangan dan rasio utang terhadap ekuitas biasa, menunjukkan bahwa penggunaan utang yang seimbang dapat meningkatkan imbal hasil, sementara ketergantungan berlebihan pada utang jangka panjang dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan, menandakan perlunya pengelolaan tingkat utang yang hati-hati (Lamichhane & Dhungel, 2024). Likuiditas, atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, merupakan faktor kritis lain yang telah terbukti memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, artinya perusahaan dengan manajemen likuiditas yang lebih baik lebih mungkin mencapai hasil keuangan yang superior (Sembiring et al., n.d.; Riswan & Martha, 2024), sehingga menyoroti pentingnya menjaga likuiditas yang memadai untuk mendukung kebutuhan operasional dan peluang investasi. Keuntungan juga secara langsung terkait dengan kinerja keuangan karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba relatif terhadap biayanya, dengan studi menunjukkan bahwa keuntungan secara signifikan mempengaruhi keputusan struktur modal, yang pada gilirannya mempengaruhi kinerja keuangan (Astuti et al., 2023; Sembiring et al., n.d.); keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan struktur modalnya secara lebih efektif, sehingga meningkatkan kinerja keuangannya.

Struktur modal merujuk pada komposisi utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, di mana campuran optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan manfaat utang, seperti perisai pajak, terhadap risiko kesulitan keuangan, sementara ketergantungan berlebihan pada utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan merugikan kinerja. Studi sebelumnya menunjukkan hasil yang campur aduk, dengan beberapa menyoroti efek positif dan lainnya menemukan hubungan negatif atau tidak signifikan, menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan bersifat kompleks dan bergantung pada konteks. Utang moderat dapat memberikan perisai pajak dan meningkatkan nilai perusahaan, mendukung teori trade-off (Mazumdar & Mara, 2024), sementara Teorema Modigliani-Miller berargumen bahwa di bawah kondisi tertentu, nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modal, meskipun dalam praktiknya utang moderat dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan pengembalian (Suputra et al., 2023). Sebaliknya, tingkat utang yang tinggi dapat menurunkan kinerja dan meningkatkan risiko kebangkrutan (Akhter et al., 2023), dengan bukti dari lembaga keuangan non-bank menunjukkan dampak negatif pada laba atas ekuitas (Ombuh et al., 2024), dan temuan dari Finlandia menunjukkan bahwa leverage memperburuk sebagian besar ukuran kinerja dan meningkatkan risiko total (Hundal et al., 2020). Secara keseluruhan, dampak struktur modal bervariasi antar industri dan konteks ekonomi, dengan faktor-faktor seperti ukuran

perusahaan, profitabilitas, kondisi pasar, dan stabilitas kredit membentuk keputusan pembiayaan optimal (Mazumdar & Mara, 2024; Mullick, 2023).

Likuiditas merupakan faktor kunci dalam menentukan kinerja keuangan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat mengurangi risiko keuangan, namun likuiditas yang terlalu tinggi dapat menandakan penggunaan sumber daya yang tidak efisien, yang dapat menghambat profitabilitas. Oleh karena itu, keseimbangan optimal dalam manajemen likuiditas sangat penting untuk mempertahankan kinerja. Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan mempengaruhi profitabilitas, misalnya pada perusahaan manufaktur Indonesia di mana likuiditas memiliki dampak yang signifikan dengan solvabilitas bertindak sebagai variabel moderator (Firdausi & Pradana, 2022), dan pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk, di mana peningkatan rasio likuiditas berkorelasi dengan peningkatan metrik profitabilitas seperti ROE dan ROA (Sitepu, 2022). Pengelolaan likuiditas yang efektif, yang menghindari kelebihan dan kekurangan, meminimalkan risiko dan memaksimalkan profitabilitas, seperti yang terlihat pada Steel Authority of India Limited, di mana pengelolaan likuiditas yang tepat mendukung profitabilitas (Saini & Sharma, 2009), dan PT Kalbe Farma Tbk, di mana stabilitas keuangan dan rasio likuiditas yang kuat menyoroti pentingnya pengelolaan yang bijaksana dalam mempertahankan stabilitas dan profitabilitas (IKA & MUDJI, 2024). Studi kasus lebih lanjut menggambarkan hubungan ini, seperti PT Bukaka Teknik Utama Tbk, di mana evaluasi rasio likuiditas menyoroti kebutuhan untuk memahami kondisi keuangan guna meningkatkan keuntungan (Putri & Julianti, 2024), dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk, di mana rasio likuiditas yang ditingkatkan terkait dengan efisiensi operasional dan keuntungan yang lebih baik (Sitepu, 2022).

Keuntungan, yang diukur melalui indikator seperti Return on Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM), merupakan faktor penentu utama kinerja keuangan suatu perusahaan karena mencerminkan kemampuan untuk menghasilkan laba relatif terhadap sumber daya, menentukan kemampuan untuk memberikan imbalan kepada investor, dan meningkatkan daya tarik bagi pemangku kepentingan eksternal, meskipun interaksinya dengan variabel keuangan lain dapat bervariasi secara signifikan antar industri. Rasio profitabilitas seperti ROA dan NPM secara luas digunakan untuk menilai kinerja, seperti yang terlihat pada PT PLN Persero yang menunjukkan pengelolaan sumber daya yang efektif dan kinerja keuangan yang baik (Purba & Sinaga, 2024), sementara di sektor pengembangan properti, rasio di bawah standar industri menandakan kinerja yang buruk dan pentingnya tolok ukur spesifik industri (Parlina & Maiyaliza, 2023). Bukti dari sektor makanan dan minuman menunjukkan bahwa NPM secara positif mempengaruhi pertumbuhan laba, sementara ROA memiliki efek negatif, menyoroti variasi spesifik industri dalam peran profitabilitas (SIPAHUTAR, 2024). Demikian pula, KSP Mandiri Sejahtera melampaui rata-rata industri dalam rasio profitabilitas tetapi menghadapi tantangan dalam manajemen aset, mencerminkan interaksi kompleks antara profitabilitas dan metrik keuangan lainnya (Sitepu, 2022). Selain itu, PT Bukaka Teknik Utama Tbk menunjukkan peningkatan profitabilitas seiring waktu, dengan rasio likuiditas digunakan bersamaan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan secara keseluruhan, menyoroti kebutuhan akan perspektif holistik dalam menganalisis kinerja keuangan (Putri & Julianti, 2024).

Dalam konteks sektor manufaktur Indonesia, isu-isu ini sangat relevan. Industri ini memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan penciptaan lapangan kerja, namun menghadapi tantangan seperti kenaikan biaya produksi, persaingan global, dan fluktuasi permintaan. Memahami bagaimana struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas mempengaruhi kinerja keuangan sangat penting bagi manajer, investor, dan pembuat kebijakan untuk merumuskan strategi yang memastikan daya saing dan keberlanjutan.

Studi ini bertujuan untuk mengisi celah yang ada dengan menganalisis dampak struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia menggunakan pendekatan kuantitatif. Dengan menggunakan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS 3) dan data yang dikumpulkan dari 150 responden menggunakan skala

Likert (1–5), penelitian ini menyediakan bukti empiris tentang hubungan antara variabel-variabel keuangan tersebut. Temuan ini diharapkan memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis: secara teoritis, dengan memperkaya literatur tentang keuangan korporat di pasar emerging, dan secara praktis, dengan memberikan wawasan untuk pengambilan keputusan keuangan di sektor manufaktur.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

Pilihan struktur modal merupakan keputusan krusial bagi perusahaan karena membentuk profil risiko dan imbal hasil mereka. Teori trade-off menyarankan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kesulitan keuangan, sementara teori pecking order mengusulkan hierarki pembiayaan yang memprioritaskan dana internal, kemudian utang, dan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Bukti empiris masih campur aduk, dengan beberapa studi menyoroti keunggulan leverage dan lainnya memperingatkan tentang risikonya. Tingkat utang moderat memberikan perisai pajak yang meningkatkan nilai perusahaan tanpa menyebabkan kesulitan signifikan (Mazumdar & Mara, 2024), namun leverage berlebihan meningkatkan ketidakstabilan keuangan dan mengurangi nilai perusahaan (Mazumdar & Mara, 2024; Odhiambo et al., 2025), memperkuat premis teori trade-off bahwa perusahaan mencari keseimbangan antara manfaat dan biaya (Fitriani & Maharani, 2024). Menurut teori pecking order, perusahaan lebih memilih pembiayaan internal untuk menghindari masalah informasi asimetris dan biaya penerbitan, dan beralih ke utang sebelum ekuitas ketika pembiayaan eksternal diperlukan (Myers et al., 2007), dengan bukti empiris menunjukkan penyimpangan sering dari rasio leverage target yang menyoroti fleksibilitas teori tersebut (Barclay & Smith, 2005). Pilihan struktur modal juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, keuntungan, dan karakteristik industri (Mazumdar & Mara, 2024), sementara dampak leverage bervariasi antar sektor, dengan beberapa sektor lebih diuntungkan dari pembiayaan utang daripada yang lain (Fitriani & Maharani, 2024). Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi suku bunga dan stabilitas pasar kredit memainkan peran penting dalam menentukan preferensi struktur modal perusahaan (Fitriani & Maharani, 2024).

2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan aspek kritis dalam kesehatan keuangan suatu perusahaan, mencerminkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar, yang umumnya diukur melalui rasio lancar dan rasio cepat. Manajemen yang efisien memastikan stabilitas, sementara likuiditas berlebihan menandakan ketidakefisienan dan likuiditas yang tidak memadai mengancam solvabilitas. Rasio likuiditas merupakan indikator vital stabilitas jangka pendek, dengan rasio yang kuat terkait dengan kesehatan keuangan yang lebih baik dan menjadi panduan dalam perencanaan strategis dan manajemen risiko (Blessing & Sakouvogui, 2023). Misalnya, PT PLN (Persero) menunjukkan perbaikan dalam rasio likuiditas meskipun masih di bawah standar industri, menyoroti kebutuhan akan pengelolaan aset lancar yang lebih baik (Salsabila et al., 2024), sementara Bank Syariah Indonesia berhasil mempertahankan likuiditas yang memadai meskipun terjadi penurunan akibat peningkatan utang jangka pendek, memastikan kewajiban terpenuhi (Setiawan et al., 2023). PT Ulta Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk mencatat rasio likuiditas jauh di atas standar industri, mencerminkan kondisi keuangan yang kuat (Nurwita & Rodhiah, 2022). Namun, trade-off antara likuiditas dan profitabilitas terlihat jelas, karena likuiditas berlebihan dapat menyebabkan sumber daya menganggur dan penurunan profitabilitas, seperti yang terlihat pada kasus PT Ulta Jaya di mana likuiditas yang kuat bertepatan dengan rasio profitabilitas di bawah standar, menunjukkan ketidakefisienan (Nurwita & Rodhiah, 2022).

2.3 Keuntungan

Keuntungan merupakan indikator kritis efisiensi operasional dan kesehatan keuangan suatu perusahaan, mencerminkan kemampuannya untuk menghasilkan pendapatan relatif

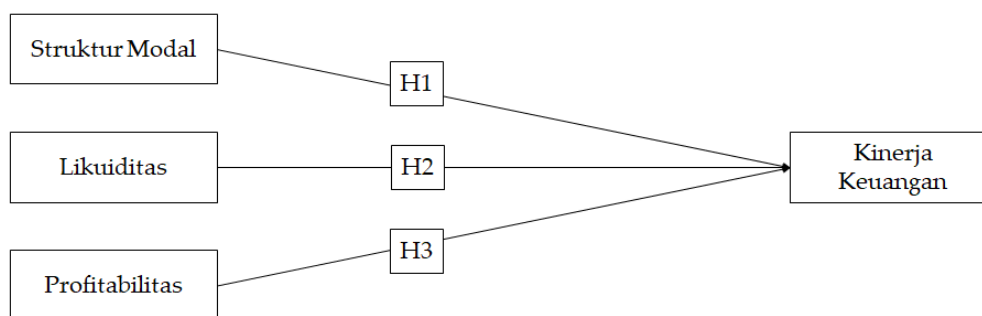
terhadap aset, penjualan, atau ekuitas, serta berfungsi sebagai ukuran pemanfaatan sumber daya yang efektif untuk keunggulan kompetitif sesuai dengan pandangan berbasis sumber daya, di mana keuntungan tinggi memungkinkan reinvestasi, pembagian dividen, dan peningkatan nilai pemegang saham untuk mempertahankan operasi dan menarik modal. Sebagai ukuran kinerja utama, profitabilitas sering diprioritaskan oleh investor dan pemangku kepentingan karena dampaknya terhadap pengembalian dan potensi pertumbuhan (Kulwizira Lukanima, 2023), dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan terlihat pada PT. Mulia Boga Raya TBK, di mana profitabilitas secara positif mempengaruhi nilai selama periode 2020–2021 (Saputra, 2022). Rasio profitabilitas seperti margin laba bersih, return on assets, dan margin laba kotor sangat penting untuk menilai kinerja keuangan, dengan hasil yang buruk, seperti yang terlihat di sektor pengembangan properti, menandakan kesulitan keuangan dan penurunan profitabilitas (Parlina & Maiyaliza, 2023), sementara analisisnya memberikan wawasan tentang efisiensi pengelolaan aset yang krusial untuk kesehatan jangka panjang (Кисіль et al., 2023). Di luar metrik keuangan, sumber daya non-keuangan (NFR) juga berkontribusi secara signifikan, seperti yang ditunjukkan dalam studi terhadap 76 organisasi di mana penekanan yang lebih besar pada NFR berkorelasi dengan peningkatan profitabilitas, menunjukkan bahwa integrasi ukuran non-keuangan mendukung penciptaan nilai yang berkelanjutan (Hristov et al., 2024).

2.4 Kinerja Keuangan

Evaluasi kinerja keuangan merupakan aspek penting dalam menilai kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan keuangan seperti profitabilitas, return on assets, dan nilai pasar, yang berguna baik untuk pengambilan keputusan internal maupun memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan eksternal seperti investor dan kreditor. Hal ini sangat penting untuk memprediksi potensi kegagalan keuangan dan memastikan stabilitas, karena memungkinkan manajemen untuk mendeteksi tanda-tanda awal kebangkrutan dan mengambil langkah pencegahan (ALIFIA & SATRIO, 2024), sekaligus memberikan wawasan tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, dan meningkatkan likuiditas untuk keberlanjutan jangka panjang (Nasution et al., 2024). Praktik manajemen keuangan yang efektif—termasuk manajemen arus kas, utang, dan modal kerja—memainkan peran signifikan dalam membentuk profitabilitas dan stabilitas, dengan adopsi teknologi seperti perangkat lunak manajemen keuangan dan analisis big data semakin meningkatkan pengambilan keputusan dan hasil keuangan (Ferindy, 2024). Indikator evaluasi kunci seperti rasio profitabilitas dan likuiditas, termasuk margin laba bersih, margin laba kotor, return on assets (ROA), dan return on equity (ROE), secara luas digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan dan efisiensi operasional (Nasution et al., 2024; Putri & Julianti, 2024). Selain itu, perusahaan semakin ditekan untuk mengelola biaya secara ketat dan mengejar strategi jangka panjang yang mempromosikan operasi yang lebih ramping dan efisien untuk mempertahankan daya saing dalam lingkungan pasar yang dinamis saat ini (GRUIESCU et al., n.d.).

2.5 Kesenjangan Penelitian dan Kerangka Kerja

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji faktor-faktor penentu kinerja keuangan di negara-negara maju dan berkembang, sedikit penelitian yang fokus pada perusahaan manufaktur Indonesia menggunakan model komprehensif yang secara bersamaan mempertimbangkan struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Mengingat lingkungan dinamis sektor manufaktur Indonesia yang menghadapi persaingan global dan kendala keuangan, penting untuk memahami bagaimana variabel-variabel keuangan ini berinteraksi untuk membentuk kinerja.



Gambar 1. Kerangka Konsep

3. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif untuk menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran sistematis variabel, pengujian hipotesis secara statistik, dan generalisasi temuan pada populasi target. Penelitian ini bersifat eksplanatori, karena bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel keuangan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini terdiri dari manajer, petugas keuangan, dan pengambil keputusan dari perusahaan manufaktur di Indonesia. Dari populasi tersebut, sampel sebanyak 150 responden dipilih menggunakan sampling purposif, di mana responden dipilih berdasarkan pengetahuan mereka tentang manajemen keuangan perusahaan. Ukuran sampel ini dianggap cukup untuk melakukan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS), sebagaimana direkomendasikan oleh Hair et al. (2019), yang menyarankan bahwa minimal 100–150 responden sudah memadai untuk model dengan banyak variabel dan indikator.

3.3 Pengumpulan Data

Data primer dikumpulkan menggunakan kuesioner terstruktur yang dibagikan kepada responden. Kuesioner tersebut terdiri dari item-item yang dirancang untuk mengukur struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kinerja keuangan. Setiap item dinilai menggunakan skala Likert lima poin, mulai dari 1 = sangat tidak setuju hingga 5 = sangat setuju. Metode penskalaan ini sesuai untuk menangkap persepsi dan sikap responden terkait praktik manajemen keuangan.

3.4 Variabel dan Indikator Penelitian

Penelitian ini menggabungkan empat variabel utama, yaitu Struktur Modal (X1), yang diukur dengan indikator seperti rasio utang terhadap ekuitas, pemanfaatan utang, dan kebijakan pembiayaan; Likuiditas (X2), diukur dengan manajemen aset lancar, kemampuan menutupi kewajiban jangka pendek, dan kecukupan modal kerja; Profitabilitas (X3), diukur dengan return on assets, margin laba bersih, dan return on equity; serta Kinerja Keuangan (Y), diukur dengan pertumbuhan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, return on investment, dan keberlanjutan keuangan secara keseluruhan, dengan semua indikator disesuaikan dan dimodifikasi dari studi keuangan korporat sebelumnya untuk sesuai dengan konteks perusahaan manufaktur Indonesia.

3.5 Teknik Analisis Data

Data yang dikumpulkan dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS 3), metode yang dipilih karena kesesuaiannya dalam menangani model kompleks dengan konstruksi multiple, efektivitasnya dengan ukuran sampel kecil hingga sedang, dan ketergantungan minimal pada asumsi normalitas yang ketat. Proses analisis meliputi analisis deskriptif untuk merangkum data demografis dan respons variabel; evaluasi model pengukuran (model luar) untuk menilai keandalan indikator (faktor beban > 0,7), keandalan konstruk (Cronbach's alpha dan keandalan komposit > 0,7), dan validitas (Average Variance Extracted > 0,5);

evaluasi model struktural (model dalam) untuk menguji hipotesis melalui koefisien jalur, statistik t , dan nilai p , dengan hipotesis diterima jika statistik $t > 1.96$ pada tingkat kepercayaan 95% ($p < 0.05$); dan analisis R^2 dan Q^2 untuk mengukur daya penjelas dan relevansi prediktif model.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum tentang persepsi responden terhadap variabel penelitian: struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kinerja keuangan. Tanggapan diukur menggunakan skala Likert 5 poin (1 = sangat tidak setuju hingga 5 = sangat setuju). Hasil deskriptif mencakup rata-rata, simpangan baku, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (n = 150)

Variabel	Indikator	Mean	Std. Dev	Min	Max	Kategori
Struktur Modal (X1)	X1.1 Rasio Utang terhadap Ekuitas	3.85	0.64	2.00	5.00	Tinggi
	X1.2 Pemanfaatan Utang	3.89	0.59	2.00	5.00	Tinggi
	X1.3 Kebijakan Pendanaan	3.87	0.60	2.00	5.00	Tinggi
Rata-rata Struktur Modal		3.87	0.61	2.60	5.00	Tinggi
Likuiditas (X2)	X2.1 Pengelolaan Aset Lancar	3.71	0.68	2.00	5.00	Tinggi
	X2.2 Kemampuan Menutup Kewajiban	3.76	0.65	2.00	5.00	Tinggi
	X2.3 Kecukupan Modal Kerja	3.75	0.69	2.00	5.00	Tinggi
Rata-rata Likuiditas		3.74	0.67	2.40	5.00	Tinggi
Profitabilitas (X3)	X3.1 Return on Assets	3.94	0.57	3.00	5.00	Tinggi
	X3.2 Net Profit Margin	3.97	0.61	3.00	5.00	Tinggi
	X3.3 Return on Equity	3.95	0.60	3.00	5.00	Tinggi
Rata-rata Profitabilitas		3.95	0.59	2.80	5.00	Tinggi
Kinerja Keuangan (Y)	Y1 Pertumbuhan Profitabilitas	4.01	0.54	3.00	5.00	Sangat Tinggi
	Y2 Pertumbuhan Penjualan	4.03	0.56	3.00	5.00	Sangat Tinggi
	Y3 Return on Investment	4.05	0.55	3.00	5.00	Sangat Tinggi
	Y4 Keberlanjutan Keuangan	4.00	0.53	3.00	5.00	Sangat Tinggi
Rata-rata Kinerja Keuangan		4.02	0.55	3.00	5.00	Sangat Tinggi

Tabel 1 menampilkan statistik deskriptif dari variabel penelitian (n = 150), menunjukkan bahwa secara keseluruhan, responden menilai konstruk utama pada tingkat yang relatif tinggi. Variabel struktur modal, yang diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas, pemanfaatan utang, dan kebijakan pembiayaan, memperoleh skor rata-rata 3,87 (SD = 0,61), dikategorikan sebagai tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti cenderung mengandalkan pembiayaan utang secara seimbang. Likuiditas juga menunjukkan posisi yang kuat, dengan rata-rata 3,74 (SD = 0,67),

menunjukkan bahwa perusahaan secara efektif mengelola aset lancar, menutupi kewajiban, dan mempertahankan modal kerja yang memadai untuk mendukung stabilitas operasional. Profitabilitas mencatat rata-rata tertinggi di antara variabel independen, dengan rata-rata 3,95 (SD = 0,59), mencerminkan bahwa perusahaan mampu secara konsisten menghasilkan laba melalui return on assets, margin laba bersih, dan return on equity, semua dikategorikan sebagai tinggi. Sementara itu, kinerja keuangan sebagai variabel dependen mencapai penilaian yang lebih kuat, dengan rata-rata 4,02 (SD = 0,55), dikategorikan sebagai sangat tinggi, menunjukkan bahwa pertumbuhan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, return on investment, dan keberlanjutan keuangan terjaga dengan baik di perusahaan-perusahaan yang diteliti. Hasil ini menyoroti bahwa perusahaan manufaktur dalam studi ini secara umum menunjukkan fondasi keuangan yang kuat, dengan profitabilitas dan kinerja keuangan menonjol sebagai aspek yang paling kokoh, sementara struktur modal dan likuiditas juga menunjukkan rata-rata yang menguntungkan namun sedikit lebih rendah, menyoroti pentingnya menjaga keseimbangan di semua dimensi manajemen keuangan untuk mempertahankan daya saing jangka panjang.

4.2 Evaluasi Model Pengukuran (Model Luar)

Model pengukuran (model luar) diuji untuk memastikan keandalan dan validitas konstruk yang digunakan dalam studi ini. Evaluasi mencakup validitas konvergen, pengujian keandalan (Cronbach's Alpha dan Keandalan Komposit), Rata-Rata Varians yang Diekstraksi (AVE), dan validitas diskriminan.

4.2.1 Validitas Konvergen

Validitas konvergen dievaluasi menggunakan faktor beban untuk setiap indikator. Menurut Hair et al. (2019), faktor beban di atas 0,70 dianggap dapat diterima, meskipun nilai antara 0,60–0,70 masih dapat diterima dalam studi eksploratori.

Tabel 2. Faktor Beban Luar, Keandalan, dan Validitas

Variable	Code	Loading Factor	CA	CR	AVE
Struktur Modal	SM.1	0.885	0.905	0.94	0.841
	SM.2	0.937			
	SM.3	0.927			
Likuiditas	Li.1	0.779	0.731	0.758	0.515
	Li.2	0.751			
	Li.3	0.805			
Profitabilitas	Pr.1	0.733	0.856	0.896	0.635
	Pr.2	0.769			
	Pr.3	0.873			
	Pr.4	0.862			
	Pr.5	0.831			
Kinerja Keuangan	KK.1	0.711	0.807	0.873	0.637
	KK.2	0.821			
	KK.3	0.862			
	KK.4	0.871			

Tabel 2 menampilkan hasil evaluasi model luar, yang mencakup beban luar, reliabilitas, dan validitas untuk semua konstruk dalam studi ini. Secara keseluruhan, indikator-indikator tersebut menunjukkan sifat pengukuran yang kuat. Untuk Struktur Modal, ketiga indikator (SM.1–SM.3) memiliki faktor beban yang sangat tinggi, berkisar antara 0.885 hingga 0.937, melebihi ambang batas yang direkomendasikan sebesar 0.70, sementara Cronbach's Alpha (CA = 0.905), Reliabilitas Komposit (CR = 0.94), dan Rata-rata Varians yang Diekstraksi (AVE = 0.841) menunjukkan konsistensi internal yang sangat baik dan validitas konvergen. Untuk Likuiditas, faktor beban berkisar antara 0.751 hingga 0.805, semua di atas ambang batas 0.70 kecuali Li.1 (0.779), yang masih

memenuhi persyaratan minimum, sementara CA (0.731) dan CR (0.758) dapat diterima meskipun sedikit lebih rendah dibandingkan konstruksi lain, dan nilai AVE (0.515) di atas ambang batas 0.50, menunjukkan reliabilitas dan validitas yang memadai. Profitabilitas menunjukkan kualitas pengukuran yang konsisten kuat, dengan beban antara 0,733 dan 0,873, CA = 0,856, CR = 0,896, dan AVE = 0,635, semua melebihi kriteria yang direkomendasikan, menunjukkan bahwa profitabilitas diwakili dengan baik oleh lima indikatornya. Demikian pula, Kinerja Keuangan memiliki beban luar antara 0,711 dan 0,871, dengan CA = 0,807, CR = 0,873, dan AVE = 0,637, memenuhi standar keandalan dan validitas. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa semua konstruk dalam model penelitian memenuhi persyaratan keandalan indikator, konsistensi internal, dan validitas konvergen, sehingga membenarkan penggunaannya dalam analisis model struktural lebih lanjut.

4.2.2 Validitas Diskriminatif

Validitas diskriminatif dievaluasi menggunakan kriteria Fornell-Larcker, di mana akar kuadrat AVE (ditampilkan pada diagonal dengan huruf tebal) harus lebih besar dari korelasi antarkonstruk.

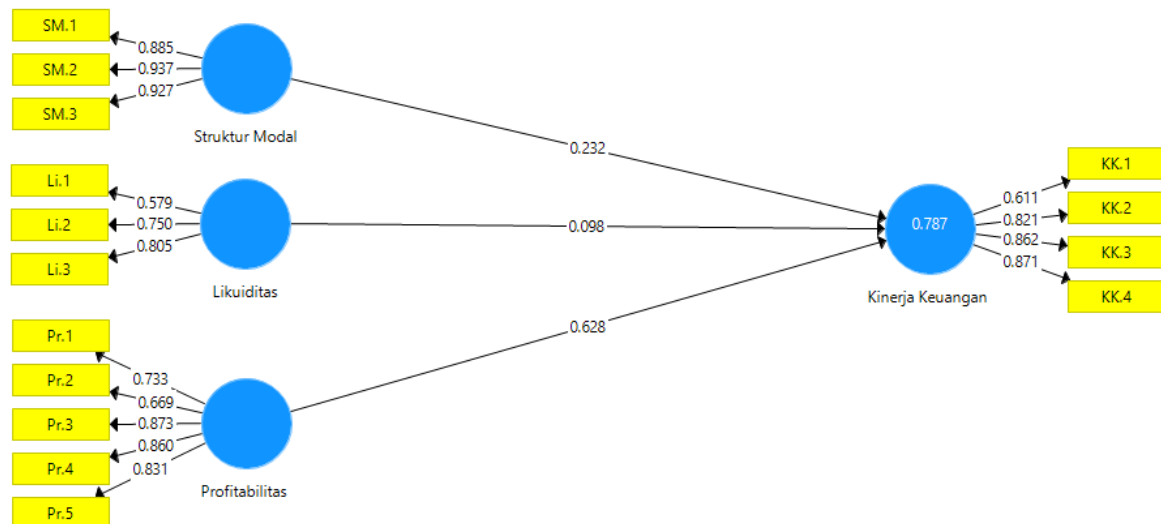
Tabel 3. Validitas Diskriminatif (Kriteria Fornell-Larcker)

	Kinerja Keuangan	Likuiditas	Profitabilitas	Struktur Modal
Kinerja Keuangan	0.798			
Likuiditas	0.718	0.718		
Profitabilitas	0.764	0.624	0.797	
Struktur Modal	0.749	0.711	0.712	0.817

Tabel 3 menampilkan hasil pengujian validitas diskriminan menggunakan kriteria Fornell-Larcker. Nilai diagonal mewakili akar kuadrat dari Average Variance Extracted (AVE) untuk setiap konstruk, yang seharusnya lebih besar daripada nilai korelasi antara konstruk dalam baris dan kolom yang sama. Hasil menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan memiliki akar kuadrat AVE sebesar 0.798, yang lebih besar daripada korelasinya dengan Likuiditas (0.718), Profitabilitas (0.764), dan Struktur Modal (0.749), sehingga validitas diskriminan dianggap memadai. Demikian pula, Likuiditas memiliki akar kuadrat AVE sebesar 0.718, lebih besar daripada korelasinya dengan Profitabilitas (0.624) dan mendekati Struktur Modal (0.711), namun tetap cukup untuk menunjukkan keunikan. Untuk Profitabilitas, akar kuadrat AVE adalah 0.797, lebih tinggi daripada korelasinya dengan Likuiditas (0.624) dan Struktur Modal (0.712), yang mengonfirmasi pemisahan yang jelas. Akhirnya, Struktur Modal menunjukkan akar kuadrat AVE sebesar 0.817, yang melebihi korelasinya dengan Likuiditas (0.711) dan Profitabilitas (0.712), memastikan pengukuran diskriminan yang valid.

4.2.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 sebesar 0.787 menunjukkan bahwa 78,7% variasi dalam kinerja keuangan (Kinerja Keuangan) dijelaskan oleh variabel independen—struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas—sedangkan R^2 disesuaikan sebesar 0.781 mengonfirmasi ketahanan model, dengan 21,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Berdasarkan hasil ini, model menunjukkan daya penjas yang substansial, menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara kolektif memberikan prediksi yang kuat dan andal terhadap kinerja keuangan.



4.3 Evaluasi Model Struktur (Model Dalam)

Evaluasi model struktur (model dalam) bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel eksogen (struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas) dengan variabel endogen (kinerja keuangan). Analisis dilakukan menggunakan prosedur bootstrapping dalam SEM-PLS 3, dengan hasilnya dirangkum dalam Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Koefisien Jalur

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Likuiditas -> Kinerja Keuangan	0.498	0.406	0.06	2.628	0.004
Profitabilitas -> Kinerja Keuangan	0.628	0.626	0.074	8.512	0.001
Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	0.532	0.529	0.077	3.008	0.003

Tabel 4 menampilkan hasil analisis koefisien jalur, yang menguji efek langsung likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki efek positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien jalur sebesar 0.498, statistik t sebesar 2.628 (>1.96), dan nilai p sebesar 0.004 (<0.05), yang menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas yang efektif meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan stabilitas dan kinerja keuangan. Profitabilitas menunjukkan pengaruh positif terkuat, dengan koefisien jalur 0,628, statistik t yang sangat tinggi sebesar 8,512, dan nilai p sebesar 0,001, menyoroti bahwa perusahaan dengan rasio profitabilitas yang lebih tinggi secara konsisten mencapai hasil keuangan yang superior dan lebih mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham. Sementara itu, struktur modal juga menunjukkan hubungan positif yang signifikan dengan kinerja keuangan, dengan koefisien jalur sebesar 0,532, statistik t sebesar 3,008, dan nilai p sebesar 0,003, menunjukkan bahwa keseimbangan utang-ekuitas yang optimal mendukung kinerja keuangan dengan memanfaatkan manfaat pajak sambil mengendalikan risiko keuangan.

4.4 Pembahasan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas memainkan peran signifikan dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Setiap variabel menunjukkan efek positif dan secara statistik signifikan, mengonfirmasi asumsi teoretis dan memperkuat temuan penelitian sebelumnya.

Dampak Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Temuan menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sejalan dengan teori manajemen modal kerja yang menekankan bahwa

perusahaan dengan likuiditas yang memadai lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, mempertahankan operasional, dan merespons ketidakpastian pasar. Rasio likuiditas seperti Rasio Lancar (CR) memainkan peran kritis dalam memastikan stabilitas operasional, dengan rasio yang lebih tinggi terkait dengan kinerja keuangan yang lebih baik karena memungkinkan perusahaan untuk bertahan dari tantangan ekonomi dan mempertahankan operasional (Ether et al., 2024; Guntari & Purwanti, 2024). Strategi manajemen arus kas yang efektif, termasuk peramalan yang ketat, pengelolaan piutang, dan pengendalian persediaan strategis, sangat penting untuk meningkatkan likuiditas dan mengurangi risiko keuangan, sementara adopsi teknologi seperti penagihan otomatis dan pemantauan keuangan real-time lebih lanjut mendukung efisiensi dan pertumbuhan (Barnabas & Oloyede, 2024). Studi empiris juga mengonfirmasi korelasi positif yang signifikan antara praktik manajemen kas dan metrik kinerja keuangan seperti Return on Assets (ROA) dan Net Profit Ratio (NPR), dengan perusahaan yang mengelola likuiditas secara efektif menunjukkan hasil keuangan yang lebih kuat (Chintha & Prasad, 2021). Oleh karena itu, perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih kuat lebih mampu mempertahankan kepercayaan investor dan meningkatkan efisiensi operasional, menyarankan agar perusahaan manufaktur memprioritaskan pengelolaan likuiditas dan arus kas yang sehat untuk mitigasi risiko dan mempertahankan pertumbuhan jangka panjang.

Dampak Keuntungan terhadap Kinerja Keuangan

Keuntungan menunjukkan pengaruh yang paling kuat terhadap kinerja keuangan, mendukung pandangan berbasis sumber daya (RBV) yang menyatakan bahwa kemampuan internal, seperti kemampuan menghasilkan laba, sangat penting untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. Keuntungan yang tinggi mencerminkan penggunaan aset dan sumber daya yang efektif untuk menghasilkan pendapatan, sehingga memperkuat kinerja keuangan secara keseluruhan. Hal ini sejalan dengan perspektif RBV bahwa kesuksesan suatu perusahaan bergantung pada sumber daya dan kemampuan unik—seperti aset strategis, kompetensi inti, dan kemampuan yang membedakan—yang sulit ditiru oleh pesaing (López-Cabarcos et al., 2015; McGee, 2014; Miller, 2019). Sumber daya keuangan, termasuk arus kas, likuiditas, dan leverage, berfungsi sebagai tolok ukur kinerja yang vital, dan pengelolaan yang efektif, terutama arus kas bebas, secara signifikan meningkatkan profitabilitas dan hasil operasional (Sari et al., 2022). Di sektor manufaktur, perusahaan harus mengelola sumber daya internal secara strategis untuk meningkatkan efisiensi dan profitabilitas, dengan inovasi dan pengelolaan sumber daya yang efisien ditekankan sebagai kunci untuk mempertahankan daya saing (Lubis, 2023). Sesuai dengan studi-studi tersebut, profitabilitas muncul sebagai penentu utama stabilitas keuangan jangka panjang dan kepercayaan investor, menyoroti kebutuhan bagi perusahaan manufaktur untuk menerapkan strategi yang meningkatkan margin penjualan, mengendalikan biaya produksi, dan meningkatkan efisiensi operasional guna mempertahankan profitabilitas dan kinerja keuangan.

Dampak Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal juga memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan, mendukung teori trade-off yang menyatakan bahwa keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengelola leverage secara strategis lebih mampu membiayai ekspansi, meningkatkan produktivitas, dan meningkatkan nilai pemegang saham, karena leverage dapat meningkatkan laba dan pengembalian investasi dengan mengalokasikan dana pinjaman ke peluang pertumbuhan (Kulwizira Lukanima, 2023), sementara biaya bunga menciptakan perisai pajak yang mengurangi biaya pinjaman dan memperkuat kinerja keuangan (Kulwizira Lukanima, 2023; Mullick, 2023). Selain itu, perusahaan dengan kebijakan leverage yang konservatif memperoleh fleksibilitas keuangan dengan mempertahankan kapasitas pinjaman untuk memanfaatkan peluang investasi saat muncul (Marchica & Mura, 2008). Namun, utang berlebihan meningkatkan risiko kesulitan keuangan jika kewajiban tidak dapat dipenuhi (Odhiambo et al., 2024), dan faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga dan stabilitas pasar kredit juga memengaruhi preferensi struktur modal, sehingga memerlukan strategi adaptif (Mullick, 2023). Di sektor manufaktur, di mana modal yang

besar diperlukan untuk teknologi dan kapasitas produksi, pengelolaan leverage yang efisien sangat kritis (Mullick, 2023), dan perusahaan dengan surplus seringkali mengurangi utang sementara yang mengalami defisit meningkatkan leverage untuk mempertahankan operasional (Denis & McKeon, 2012). Temuan ini menekankan bahwa utang dapat berfungsi sebagai alat keuangan yang kuat untuk meningkatkan pengembalian jika dikelola dengan bijak, menjadikan pemeliharaan struktur modal yang tepat sebagai hal yang esensial untuk investasi jangka panjang, inovasi, dan daya saing di sektor manufaktur.

Implikasi bagi Teori dan Praktik

Dari perspektif teoretis, studi ini memperkuat relevansi teori-teori manajemen keuangan, termasuk pandangan berbasis sumber daya, teori trade-off, dan manajemen modal kerja, dalam menjelaskan kinerja perusahaan. Dari sudut pandang praktis, temuan ini menyarankan agar manajer di sektor manufaktur fokus pada: (a) mempertahankan keuntungan melalui pengendalian biaya dan inovasi produk, (b) memastikan pembiayaan utang-ekuitas yang seimbang untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan (c) memperkuat likuiditas untuk melindungi dari risiko keuangan.

5. KESIMPULAN

Studi ini menyediakan bukti empiris bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia, di mana likuiditas berdampak positif pada kinerja dengan menyoroti pentingnya menjaga modal kerja yang memadai untuk memastikan operasional yang lancar dan meminimalkan risiko keuangan, profitabilitas muncul sebagai determinan terkuat karena perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba lebih mungkin mencapai pertumbuhan berkelanjutan dan meningkatkan nilai bagi pemangku kepentingan, dan struktur modal berkontribusi dengan memastikan keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas memperkuat kemampuan perusahaan untuk ekspansi dan kinerja yang lebih baik. Hasil penelitian ini mengonfirmasi keterapan teori manajemen keuangan seperti teori trade-off, manajemen modal kerja, dan pandangan berbasis sumber daya dalam menjelaskan kinerja perusahaan, sementara secara praktis menyarankan agar manajer fokus pada strategi untuk meningkatkan profitabilitas, mengelola leverage secara hati-hati untuk mencapai struktur modal yang optimal, dan mempertahankan likuiditas yang cukup untuk mendukung kebutuhan operasional dan investasi. Secara keseluruhan, profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas berperan sebagai faktor yang saling terkait dalam kinerja keuangan, dengan profitabilitas memiliki pengaruh yang paling dominan, menyoroti bahwa keselarasan strategi keuangan ini sangat penting bagi perusahaan manufaktur untuk mencapai kinerja berkelanjutan dan mempertahankan daya saing jangka panjang di industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhter, T., Sultana, S., & Azad, A. K. (2023). Capital structure, firm performance and risk exposure: new evidence from OECD countries. *Managing Global Transitions*, 21(4).
- ALIFIA, M., & SATRIO, B. (2024). Evaluasi Kinerja Finansial Sebagai Langkah Antisipasi Terhadap Potensi Kegagalan Keuangan. *JURNAL KEWIRAUSAHAAN*, 1(1), 14–25.
- Astuti, R. D., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 780–787.
- Barclay, M. J., & Smith, C. W. (2005). The capital structure puzzle: The evidence revisited. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(1), 8–17.
- Barnabas, B., & Oloyede, J. (2024). Cash Flow Optimization: Strategies for Enhancing Short-Term Liquidity. Available at SSRN 5004465.
- Blessing, H., & Sakouvogui, G. (2023). Impact of liquidity and solvency ratios on financial performance: a comprehensive analysis. *Indonesia Auditing Research Journal*, 12(3), 102–115.

- br Sembiring, L., Yuliani, A., Marpaung, F. K., & Meliza, J. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi*.
- Chintha, S. S., & Prasad, K. V. (2021). A study on the impact of cash management on the financial performance of the listed manufacturing companies from Muscat securities market, Sultanate of Oman. *International Journal of Business and Administrative Studies*, 7(1), 25–35.
- Denis, D. J., & McKeon, S. B. (2012). Debt financing and financial flexibility evidence from proactive leverage increases. *The Review of Financial Studies*, 25(6), 1897–1929.
- Ether, C., Pranata, A., Jaya, A. A., Manurung, A. V., Purba, C. L., Silaban, C. Z., & Noor, D. F. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur (Sektor Makanan dan Minuman) yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2022-2023. *AKSIOMA: Jurnal Sains Ekonomi Dan Edukasi*, 1(12), 992–1004.
- Ferriandy, F. (2024). The Influence of Financial Management Practices on Company Performance: Analysis of Cash Flow, Debt, Working Capital, and Capital Structure. *International Journal of Business and Applied Economics*, 3(6), 1107–1116.
- Firdausi, I., & Pradana, A. W. S. (2022). Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas dengan Solvabilitas sebagai Variabel Moderasi. *MANAJEMEN DEWANTARA*, 6(2), 256–268.
- Fitriani, N., & Maharani, N. K. (2024). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas, Modal Bank Dan Profitabilitas Bank. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 439–462. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.3938>
- GRUIESCU, M., IOANĂȘ, C., & MOREGA, D. D. (n.d.). *THE ECONOMIC AND FINANCIAL PERFORMANCE OF THE COMPANY. EVALUATION INDICATORS OF THE PERFORMANCE*.
- Guntari, V. K., & Purwanti, M. (2024). Analisis Rasio Keuangan pada Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2023. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1161–1176.
- Hristov, I., Cristofaro, M., & Cimini, R. (2024). Non-financial resources to enhance companies' profitability: a stakeholder perspective. *Management Research Review*, 47(13), 22–50.
- IKA, N. A. T. I., & MUDJI, K. (2024). Analisis Kinerja Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Tahun 2021-2023 Berdasarkan Rasio-Rasio Keuangan. *PAJAK DAN MANAJEMEN KEUANGAN Учёные Исследования: Асоциация Рiset Ilmu Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(5), 50–63.
- Kulwizira Lukanima, B. (2023). Profitability Analysis. In *Corporate Valuation: A Practical Approach with Case Studies* (pp. 217–256). Springer.
- Lamichhane, P., & Dhungel, B. D. (2024). Capital structure and financial performance of manufacturing companies in Nepal. *Journal of Mathematics Instruction, Social Research and Opinion*, 3(2), 239–250.
- López-Cabarcos, M. Á., Göttling-Oliveira-Monteiro, S., & Vázquez-Rodríguez, P. (2015). Organizational capabilities and profitability: The mediating role of business strategy. *Sage Open*, 5(4), 2158244015616852.
- Lubis, N. W. (2023). Resource Based View (Rbv) Dalam Meningkatkan Kapasitas Strategis Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen METHONOMIX*, 6(1), 14–26.
- Marchica, M.-T., & Mura, R. (2008). Financial Flexibility and Investment Decisions: evidence from low-leverage firms. *FMA International*.
- Mazumdar, M., & Mara, D. O. (2024). Analysing the Impact of Capital Structure on Firm Value: A Study in Corporate Finance. *International Journal For Science Technology And Engineering*, 12(10), 1191–1199.
- McGee, J. (2014). *THE RESOURCE-BASED VIEW IN THEORY*.
- Miller, D. (2019). The resource-based view of the firm. In *Oxford research encyclopedia of business and management*.
- Mullick, M. A. R. (2023). Optimal Capital Structure for Firm Performance: A Comprehensive Analysis. *Interantional Journal of Scientific Research in Engineering and Management*, 7(10), 1–11.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Skinner, D. J. (2007). Earnings momentum and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 249–284.
- Nasution, S., Hidayati, S., Nasution, P. R., & Hasyim, H. (2024). Peranan koperasi dalam perekonomian Indonesia. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, 3(2), 522–530.
- Nurwita, N., & Rodhiah, R. A. (2022). Liquidity Ratio and Profitability Analysis To Measure Financial Performance in Pt. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. *International Journal of Economy, Education and Entrepreneurship (IJE3)*, 2(1), 110–119.
- Odhiambo, J. D., Murori, C. K., & Aringo, C. E. (2025). Financial leverage and firm performance: An empirical review and analysis. *East African Finance Journal*, 4(1), 25–35.

- Ombuh, I. W., Opod, C. R., Mawitjere, P. S., & Ahmed, M. (2024). Impact of capital structure on firm performance of financial companies listed on the Indonesia stock exchange. *Economy and Finance Enthusiastic*, 2(1), 1–7.
- Parlina, N. D., & Maiyaliza, M. (2023). The Analysis of Profitability Financial Ratios at Company Engaged in Property Development and Management. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 12(2), 281–290.
- Purba, O. M., & Sinaga, E. S. (2024). PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DALAM ANALISIS KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN PT. PLN (PERSERO) BERDASARKAN LAPORAN KEUANGAN PERIODE 2020-2023. *JURNAL ILMIAH EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI*, 1(4), 422–432.
- Putri, S., & Julianti, Y. S. (2024). Analisis Rasio Profitabilitas dan Likuiditas untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Bukaka Teknik Utama Tbk Tahun 2018-2022. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1463–1474.
- Riswan, D., & Martha, L. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Trending: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 2(4), 521–539.
- Saini, R. D., & Sharma, P. (2009). Liquidity, risk and profitability analysis: A case study of steel authority of India limited. *ASBM Journal of Management*, 2(2), 64.
- Salsabila, F., Maryah, N. S., Gunardi, G., & Ajibroto, K. (2024). Data on Liquidity Ratio Analysis of PT PLN (Persero) in 2022-2023. *Labs: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 29(4), 86–87.
- Saputra, N. C. (2022). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT. MULIA BOGA RAYA TBK MENGGUNAKAN METODE RATIO PROFITABILITAS PERIODE TAHUN 2020-2021. *CASH*, 6(1), 7–10.
- Sari, T. A. M., Sa'diyah, H., & Ainun, B. (2022). Financial Resources And Corporate Performance. *Sustainable: Jurnal Akuntansi*, 2(1), 98–116.
- Setiawan, H., Hasibuan, A. F. H., Syaputra, A. H., & Amanda, M. M. (2023). Analisis Likuiditas Bank Syariah Indonesia Tahun 2021-2022: Tinjaun Terhadap Curren Ratio, Quick Tario, Cash Ratio Dan Net Working Capital To Total Aset. *An-Nisbah: Jurnal Perbankan Syariah*, 4(2), 168–180.
- SIPAHUTAR, C. R. H. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
- Sitepu, A. P. (2022). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE LIQUIDITY RATIO DAN PROFITABILITY RATIO PT PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK PERIODE 2020-2021. *CASH*, 5(2), 88–94.
- Suputra, G. Y., Karman, I. W., & Ariana, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. Politeknik Negeri Bali.
- Кисіль, Я., Кисіль, М., & Тітенко, З. (2023). Рентабельність як основний показник ефективності управління активами підприємства. *Молодий Вчений*, 9 (121), 18–21.