

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Spence pertama kali mengusulkan *signalling theory*, atau yang lebih sering dikenal sebagai teori sinyal, pada tahun 1973 sebagai cara untuk menjelaskan perilaku tenaga kerja. Ghazali (2020) menyatakan bahwa sinyal adalah isyarat yang diberikan oleh manajemen untuk berkomunikasi kepada pihak luar atau investor dengan harapan pasar atau pihak luar tersebut dapat memiliki penilaian yang baik kepada bisnis, dengan demikian sinyal yang diberikan wajib mengandung informasi kokoh. Menurut teori sinyal, perusahaan berkualitas tinggi akan mengkomunikasikan secara agresif kepada pasar dengan harapan bahwa pasar akan mampu membedakan perusahaan berkualitas tinggi dari perusahaan berkualitas rendah. Sinyal tersebut harus dipahami secara luas oleh pasar dan sulit ditiru oleh perusahaan berkualitas rendah agar dapat dikomunikasikan secara efektif ke pasar. Pengumuman yang menyebarkanluaskan informasi akan memberi tahu investor kapan saatnya membuat keputusan tentang investasi mereka. Diharapkan pasar akan bereaksi setelah informasi diperoleh jika pengumuman tersebut memiliki elemen yang positif (Purba, 2023).

Bergh *et al.*, (2014) dalam Juniarso *et al.*, (2023), mengemukakan bahwa teori ini memberikan gambaran mengenai tujuan utama kenapa perusahaan termotivasi untuk membagikan atau menyediakan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan kepada pihak luar. Motivasi utama dari perusahaan untuk membagikan atau menyediakan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan kepada pihak luar didasari oleh adanya ketidaksamaan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak luar. Wahyudi dan Dewi (2024) menyatakan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk menyediakan informasi karena adanya asimetri informasi antara internal perusahaan dan pihak luar (investor

dan kreditur) dimana internal perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak luar tersebut. Purba (2023) yang mengutip Setyaningrum (2013) menyatakan bahwa dibandingkan dengan pemilik perusahaan (pemegang saham), manajer yang bertanggung jawab atas operasi sehari – hari memiliki akses yang lebih besar ke informasi internal. Manajer memiliki kewajiban untuk memberi tahu pemilik perusahaan tentang keadaan perusahaan. Komunikasi yang dilakukan dapat melalui penyampaian informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan. Laporan keuangan ini sangat vital bagi pengguna informasi dari luar, terlebih karena kelompok ini menghadapi tingkat ketidakpastian yang paling tinggi. Manajer menyampaikan data melalui laporan keuangan untuk membantu pengambilan keputusan dari berbagai pihak, termasuk di dalamnya adalah investor. Data yang diterima oleh investor awalnya diinterpretasikan sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Teori sinyal dalam hal ini merujuk pada ide bahwa rasio keuangan dapat bertindak sebagai sinyal atau indikator kepada investor dan pasar tentang kinerja finansial serta operasional perusahaan (Wahyudi dan Dewi, 2024).

Sinyal yang dikirimkan perusahaan mengenai kinerjanya di bidang keuangan dan non-keuangan, serta pencapaian yang dibuat oleh manajemen untuk memenuhi keputusan dan harapan pemegang saham. Informasi yang diberikan oleh perusahaan sering kali mewakili catatan atau keadaan masa lalu, masa kini, dan masa depan yang potensial. Perusahaan mungkin memberikan indikasi tentang berbagai rasio keuangan dan kondisi bisnis perusahaan. Informasi ini diharapkan akan meyakinkan pihak eksternal mengenai laba yang dinyatakan perusahaan (Alfahruqi et al., 2022). Laba atau profitabilitas merupakan berapa uang yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dengan aset – aset yang dimiliki dan dikelola oleh sebuah perusahaan. Investor akan lebih cenderung untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki keuntungan yang konsisten, terutama jika laba tersebut menunjukkan tren kenaikan setiap tahun. Fakta bahwa banyak investor memberi perhatian lebih besar pada pendapatan perusahaan menjadi motivasi bagi manajemen

perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan tujuan menarik investor baru (Panjaitan & Sofian, 2022).

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kapabilitas dari sebuah bisnis untuk menghasilkan keuntungan (Onayama, 2021). Keuntungan atau laba merupakan apa yang tersisa dari pendapatan yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan setelah perusahaan membayarkan semua biaya – biaya yang berhubungan dengan operasional perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, seperti biaya produksi sebuah produk dan biaya – biaya lainnya yang berhubungan dengan aktivitas operasional bisnis. Sederhananya, profitabilitas merupakan kapabilitas dari sebuah perusahaan dalam mengutilisasi sumber daya perusahaan untuk menciptakan pendapatan yang lebih besar dibandingkan biaya yang harus dikeluarkan. Perusahaan yang ingin meraih keuntungan akan berusaha untuk meningkatkan tingkat profitabilitas mereka, hal ini disebabkan karena semakin besar keuntungan yang mampu dicetak sebuah perusahaan semakin besar pula kelangsungan hidup perusahaan tersebut (Widhi & Suarmanayasa, 2021). Istilah profitabilitas dapat berarti dalam makna ekonomi maupun konsep akuntansi, yang menunjukkan *excess* pendapatan melebihi beban yang harus dikeluarkan dalam suatu periode tertentu. Keberlangsungan, pertumbuhan, maupun keberadaan suatu perusahaan akan sangat bergantung pada keuntungan yang bisa diraih suatu perusahaan (Isayas, 2021).

Tujuan utama yang ingin diraih oleh sebuah perusahaan tentu untuk meraih keuntungan yang maksimal. Dengan meraih keuntungan optimal sesuai harapan, perusahaan dapat memberikan dampak positif yang besar terhadap kualitas hidup *owner* dan pekerja perusahaan, meninggikan kualitas produk dan melaksanakan ekspansi. Itulah sebabnya, di dunia nyata, pemimpin dan pengelola perusahaan diharapkan dapat memenuhi tujuan yang telah ditentukan. Ini berarti, bahwa jumlah laba yang diperoleh selaras dengan harapan, dan bukan hanya laba semata (Pramesthi et al., 2024). Tingkat keuntungan yang baik akan memberikan kesempatan bagi perusahaan agar

terus bertumbuh, dikarenakan laba tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam operasi perusahaan. Di sisi lain, jika tingkat keuntungan perusahaan rendah, maka kemungkinan perusahaan untuk berkembang menjadi sangat terbatas (Pangesti et al, 2022). Untuk mengukur besar keuntungan suatu perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas (Pramesthi et al., 2024).

Siswanto (2022) memaparkan beberapa rasio profitabilitas yang sering digunakan, antara lain :

1. *Return on Assets* (ROA)
2. *Return on Equity* (ROE)
3. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio ini juga terdiri dari 3 rasio, yaitu :

- A. *Gross Profit Margin* (GPM)
 - B. *Operating Profit Margin* (OPM)
 - C. *Net Profit Margin* (NPM)
4. *Basic Earning Power* (BEP)

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio ROA sebagai indikator rasio untuk mengukur profitabilitas. ROA adalah salah satu rasio yang mengukur kemampuan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Nilai ROA yang lebih tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin efisien dalam menggunakan aset yang dimiliki, baik itu aset fisik maupun aset non-fisik yang dapat memberikan keuntungan yang memadai bagi perusahaan (Hallauw, 2021). ROA yang positif menandakan bahwa perusahaan mampu menggunakan total aset yang dimiliki dalam operasional perusahaan untuk memberikan laba bagi perusahaan, sementara ROA negatif menandakan bahwa dari total yang dimanfaatkan oleh perusahaan mendatangkan kerugian (Fahmi, 2020).

2.1.3 Harga Komoditas Batu Bara

Komoditas merupakan suatu barang yang sangat penting bagi kehidupan manusia modern, termasuk semua materi komoditas yang digunakan untuk memproduksi atau konsumsi seperti energi, mineral, dan agrikultural (Zhang et al., 2022). Harga komoditas adalah nilai yang menunjukkan seberapa tinggi nilai suatu komoditas di pasar dalam suatu waktu tertentu dan bisa berubah sesuai dengan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Perubahan harga komoditas yang tidak stabil memang dapat berdampak pada kinerja keuangan, terutama untuk perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan (Siradj & Islami, 2024). Batu bara merupakan salah satu komoditas andalan yang dimiliki oleh Indonesia yang sudah banyak diekspor ke berbagai negara di dunia. Menurut data dari BPS sendiri, pada tahun 2024 Indonesia mengekspor sekitar 405 Juta ton batu bara dengan nilai ekspor mencapai US\$30,49 Miliar atau setara dengan Rp503 Triliun dengan asumsi kurs Rp16.500. Menurut Julianto et al., (2020), komoditas andalan merupakan komoditas yang memiliki peluang besar dan dapat dibandingkan dengan komoditas serupa di wilayah lainnya, dikarenakan selain memiliki keunggulan relatif juga memiliki tingkat efisiensi usaha yang tinggi. Tingkat efisiensi usaha tersebut tercermin dalam efisiensi produksi, produktivitas tenaga kerja, profitabilitas, dan aspek lainnya. Maka, dengan begitu dapat kita simpulkan bahwa batu bara merupakan komoditas yang mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang baik.

Di Indonesia, harga komoditas diatur oleh Kementerian ESDM yang menerbitkan HBA atau harga batubara acuan yang menggunakan rata-rata harga jual batubara dua bulan sebelumnya, namun dengan persentase yang berbeda, yaitu 70% pada bulan sebelumnya dan 30% di dua bulan sebelumnya. Harga jual batubara dua bulan sebelumnya dihimpun dari realisasi sistem elektronik penerimaan negara bukan pajak atau ePNBP setiap bulannya, untuk menghitung persentase harga jual riil batubara yang diterima perusahaan. Formula baru HBA ini dapat mengurangi gap atau selisih antara HBA dengan harga jual sehingga akan lebih adil bagi pemerintah maupun para pelaku usaha pertambangan batubara (Isu Sepekan DPR Komisi VII, 2023). Dalam penelitian

ini, penulis akan menggunakan harga komoditas yang berdasarkan pada ICI atau Indonesian Coal Index yang merupakan indeks harga batu bara Indonesia yang dibentuk atas kerja sama PT Coalindo Energy dan Argus Media Limited. Penulis tidak menggunakan HBA karena pada praktiknya, perusahaan pertambangan batu bara menjual komoditas batu bara berdasarkan negosiasi harga dengan *buyer* yang cenderung lebih mengikuti harga ICI.

2.1.4 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendek dengan menggunakan aset – aset yang likuid. Perusahaan dengan aset likuid yang lebih banyak memiliki kemungkinan lebih kecil untuk gagal karena mereka memiliki kas yang baik saat berada dalam kondisi sulit (Isayas, 2021). Menurut Siswanto (2022), rasio likuiditas merupakan rasio yang sering digunakan untuk menilai seberapa baik perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab finansial atau dalam hal ini hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Aset yang dimiliki oleh perusahaan terbagi menjadi 2 kategori, yaitu aset likuid dan aset tidak likuid. Aset likuid merupakan jenis aset yang dapat diubah dengan cepat menjadi uang tunai tanpa mengalami perubahan nilai yang signifikan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset yang dimiliki oleh perusahaan lebih mudah untuk diubah menjadi kas. Terdapat beberapa rasio likuiditas yang umum digunakan, berikut :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)
3. Rasio kas (*Cash Ratio*)

Penelitian ini menggunakan *current ratio* yang menjadi gambaran dari tingkat likuiditas perusahaan. Penelitian ini menggunakan *current ratio* dikarenakan menggambarkan secara sepenuhnya mengenai kapabilitas aset lancar yang dimiliki perusahaan, rasio ini mampu dapat menjadi informasi bagi investor bagaimana sebuah perusahaan bisa memaksimalkan aset lancar untuk memaksimalkan keuntungan (Vilantika et al., 2021). Carolina (2020)

menyatakan *current ratio* menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi liabilitas jangka pendek yang dimiliki. *Current ratio* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar lebih besar dari liabilitas lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio lancar yang baik bisa menunjukkan kepastian dalam operasionalnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba. *Current ratio* juga dapat menjadi hal penting yang diperhatikan oleh kreditur apabila ingin memberikan kredit kepada perusahaan. Gunawan & Harjanto (2021) menyatakan bahwa *current ratio* yang tinggi juga dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang tinggi sehingga perusahaan dapat memanfaatkan modal kerja tersebut untuk kegiatan operasional dan berpotensi meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan.

Sebaliknya, menurut Dura & Vionitasari (2020) *current ratio* yang rendah sering kali dilihat sebagai adanya indikasi bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam hal likuiditas, meskipun begitu *current ratio* yang tinggi juga tidak ideal, dikarenakan menunjukkan bahwa adanya sejumlah besar dana yang tidak digunakan yang pada akhirnya menurunkan potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.1.5 Leverage

Leverage mengungkapkan pada tingkat mana dana yang dipinjam diutilisasi oleh sebuah perusahaan. Risiko akan kebangkrutan muncul ketika sebuah perusahaan dengan leverage yang besar mengalami kesulitan untuk membayar kembali hutang yang dimiliki (Isayas, 2021). Siswanto (2022) memaparkan rasio *leverage* adalah sebuah rasio yang menilai sebesar sebuah perusahaan menggunakan utang dalam kegiatan pembelajaran perusahaan. *Leverage* merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan harus menanggung dana utang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembiayaan aset sebuah perusahaan (Murthi et al., 2021). Kusoy (2021) menyatakan bahwa rasio *leverage* menggambarkan kapabilitas dari perusahaan untuk membayar utang tidak lancar milik perusahaan dan menunjukkan apakah perusahaan lebih bergantung kepada modal sendiri atau pendanaan eksternal

dalam pembiayaan perusahaan. Apabila, pembiayaan perusahaan lebih didominasi oleh utang maka perusahaan akan memiliki beban bunga yang harus dibayar, rasio ini harus diperhatikan agar proposinya tidak membebani perusahaan dan membuat perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan pada saat utang tersebut jatuh tempo.

Siwanto (2022) memaparkan beberapa rasio *leverage* yang umum digunakan, yaitu :

1. *Debt to Asset Ratio*
2. *Debt to Equity Ratio*
3. *Long-term Debt to Equity Ratio*
4. *Time Interest Earned Ratio*
5. *Cash Coverage Ratio*

Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio (DER)* yang menjadi gambaran dari tingkat *leverage* perusahaan, penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* dikarenakan rasio ini merupakan rasio yang menggambarkan dengan penuh hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal internal perusahaan (Feng, 2021). *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menggambarkan kapasitas sebuah perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban hutang perusahaan yang digambarkan dari seberapa besar modal internal yang dimiliki perusahaan untuk membayarkan hutang perusahaan. Rasio DER merupakan rasio yang baik untuk menguji kekuatan keuangan perusahaan dimana hutang cenderung tidak mempengaruhi risiko dalam operasional perusahaan akan tetapi menambah risiko keuangan yang dimiliki perusahaan. (Susanti & Idayati, 2020). Apabila nilai DER berada > 1 , hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan, sebaliknya apabila perusahaan memiliki nilai DER < 1 , maka perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih rendah dibandingkan dengan modal internal yang dimiliki oleh perusahaan (Viandy & Dermawan, 2020).

Menurut Bunga & Tunti (2020), *debt to equity ratio* yang besar maka menandakan modal yang dimiliki perusahaan banyak diperoleh melalui hutang dibandingkan modal internal perusahaan. Widiananda & Yustrianthe (2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi pula, hal ini akan menjadi beban bagi perusahaan yang dapat berujung pada menurunnya kepercayaan investor. Sebuah perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi pula dikarenakan hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Kusoy (2021), *debt to equity ratio* besar akan memiliki akibat berbahaya untuk keuangan perusahaan disebabkan *debt to equity ratio* yang besar maka berarti beban keuangan yang besar pula dan pembayaran beban keuangan akan mengurangi laba perusahaan. Tjhoa (2020) juga menyatakan bahwa utang yang semakin besar juga akan membuat risiko gagal bayar perusahaan semakin besar yang dapat berujung pada tuntutan hukum maupun kepailitan sebuah perusahaan.

Menurut Wiliasari & Harjanto (2022), semakin rendah rasio *debt to equity* hal ini berarti semakin rendah total hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal perusahaan yang menandakan pembiayaan perusahaan lebih didominasi dari modal internal perusahaan dibandingkan hutang eksternal, hutang yang kecil dapat mengurangi beban yang dikeluarkan perusahaan untuk membayar beban bunga dari hutang tersebut. Yunus (2021) menyatakan terdapat beberapa keuntungan apabila sebuah perusahaan menggunakan modal sendiri dan bukan modal eksternal seperti hutang, keuntungan tersebut adalah tidak adanya biaya tambahan seperti biaya pembayaran bunga atau administrasi perbankan, tidak berkegantungan terhadap pihak eksternal, tidak memiliki syarat - prasyarat yang sulit, dan tidak adanya kewajiban perusahaan untuk melakukan pengembalian modal.

2.1.6 Growth

Selay et al., (2023) menyatakan bahwa penjualan adalah sebuah proses ketika seorang penjual akan memenuhi segala kebutuhan dan keinginan dari

seorang pembeli sehingga tercapai suatu manfaat bagi kedua belah pihak yang berkelanjutan dan saling menguntungkan dan dilakukan dengan alat pembayaran yang sah, tujuan utama darip penjualan tentunya adalah untuk mendapatkan keuntungan dari produk atau jasa yang dijual. Hidayat (2018) dalam Riswandari & Bagaskara (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah suatu kondisi dimana penjualan yang dicapai dari suatu ke waktu selanjutnya menunjukkan peningkatan, pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan mencari tahu selisih antara penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Riswandari & Bagaskara (2020) juga menyatakan bahwa perusahaan akan terus memperhatikan nilai penjualan yang dicapai oleh perusahaan hal ini dikarenakan penjualan memiliki dampak langsung terhadap pencapaian laba perusahaan sehingga perusahaan akan menaruh perhatian penuh terhadap hal tersebut dengan memanfaatkan secara optimal sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Putra & Badjra (2015) dalam Murthi et al., pertumbuhan penjualan merupakan sebuah variabel yang memiliki pengaruh strategis dalam meningkatkan tingkat keuntungan suatu perusahaan dikarenakan pertumbuhan penjualan selalui ditandai dengan perkembangan dan besarnya *market share* atau pangsa pasar yang dapat berpengaruh terhadap tingkat penjualan di sebuah perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas atau laba sebuah perusahaan. Terdapat 2 kondisi pertumbuhan penjualan yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan yang positif dan pertumbuhan penjualan yang negatif. Pertumbuhan penjualan yang positif terjadi apabila total penjualan perusahaan meningkat dibandingkan dengan periode sebelumnya sedangkan pertumbuhan penjualan yang negatif berarti peroleh pendapatan perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang negatif dapat menjadi petunjuk bahwa terdapat masalah yang harus dievaluasi dari strategi yang dijalankan perusahaan. Deitiana (2011) dalam Kim et al., (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan yang tinggi pada penjualan adalah tanda dari kesuksesan bisnis

suatu perusahaan karena ini berarti perusahaan telah cukup sukses dalam memperluas pangsa pasar yang dimiliki dan meluncurkan produk baru,

2.1.7 Firm Size

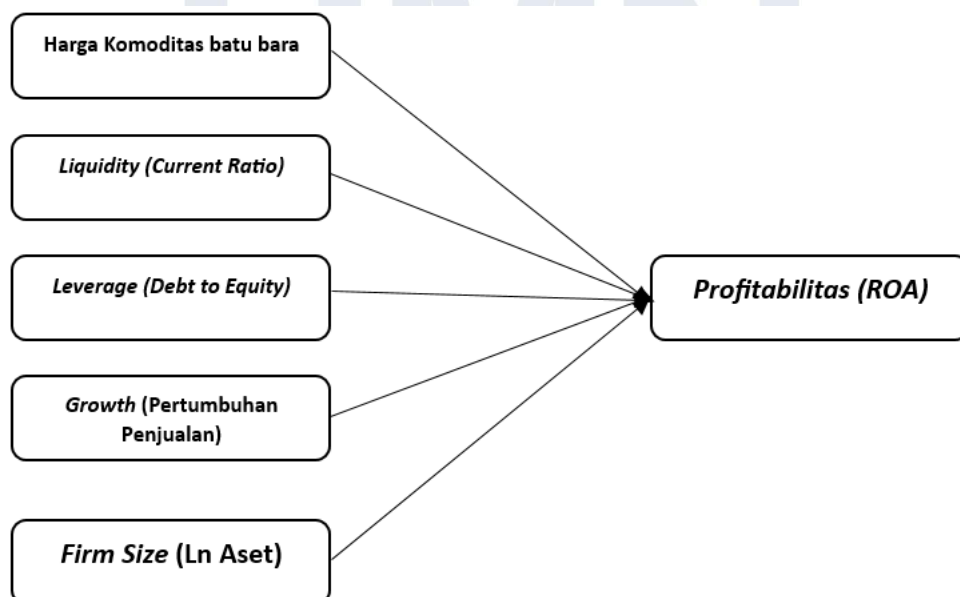
Menurut Brigham & Houston (2001) dalam Kepramareni et al., (2021) ukuran perusahaan merupakan sebuah skala besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dikategorikan berdasarkan berbagai metrik antara lain dengan mengukur pendapatan, total aset, atau total ekuitas. Kepramareni et al., (2021) juga menyatakan bahwa total aset dapat menjadi tolak ukur dalam mengukur ukuran sebuah perusahaan, semakin besar aset perusahaan menandakan bahwa ukuran perusahaan semakin besar. Perusahaan dengan total aset besar cenderung memiliki tingkat kestabilan besar dan memiliki kapasitas mencetak keuntungan relatif lebih baik daripada perusahaan dengan total aset sedikit atau lebih kecil.

Jovanca et al., (2020) menerangkan perusahaan dengan skala besar secara umum akan mampu mencetak kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan skala kecil sehingga cenderung lebih baik dalam meraih pendanaan melalui pihak luar seperti pembiayaan dengan biaya transaksi yang rendah. Perusahaan yang berukuran besar juga mampu menikmati *economies of scale* atau skala ekonomi dan memiliki bisnis yang lebih terdiversifikasi daripada perusahaan kecil sehingga relatif lebih aman terhadap risiko kebangkrutan. Menurut Aprianingsih & As'ari (2023), ukuran perusahaan akan mempengaruhi kapasitas pengelola dalam mengarungi situasi sulit. Perusahaan yang lebih besar memiliki jangkauan yang lebih luas ke sumber daya dan cenderung lebih fleksibel dalam mengelola operasional mereka dan mengatasi berbagai tantangan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Sugianto & Meirisa (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar akan cenderung kokoh dan memiliki kapasitas mencetak profitabilitas karena ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki sumber daya yang besar pula dengan kegiatan operasional yang besar sehingga secara langsung menunjukkan bahwa

perusahaan memiliki potensi untuk mencetak tingkat keuntungan yang besar pula. Perusahaan yang lebih besar juga memiliki lebih banyak ide dan pengalaman dalam ekspansi bisnis sehingga dapat mendukung perusahaan untuk mencetak keuntungan yang lebih besar, perusahaan besar juga cenderung lebih membutuhkan dana yang lebih besar yang disebabkan karena tingginya nilai dan volume transaksi yang mereka lakukan (As'asi & Pertiwi, 2021). Meskipun begitu, menurut Jumantri et al., (2022) perusahaan yang besar tidak akan kesulitan mendapatkan pendanaan dikarenakan perusahaan besar memiliki aset dalam jumlah yang memadai untuk dijadikan agunan ketika ingin menarik pinjaman.

2.2 Model Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat 2 variabel yang menjadi dasar atas kerangka model penelitian yaitu Variabel Independen dan Variabel Dependen, Variabel Independen terdiri dari harga komoditas batu bara, *current ratio*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan penjualan (*growth*), ukuran perusahaan (*firm size*) dengan Variabel Dependen yakni profitabilitas (*return on asset*). Dengan sampel perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 – 2023.



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis

Berlandaskan landasan teori dan kerangka penelitian yang telah disusun, hipotesis yang ada dalam penelitian ini, adalah :

2.3.1 Pengaruh Harga Komoditas Batu Bara terhadap Profitabilitas

Perusahaan pertambangan batu bara adalah perusahaan yang menjual komoditas kelas international sehingga karakteristik dari perusahaan tersebut sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga komoditas global yang sudah ditentukan (Azis et al., 2020). Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Azis et al., (2020) terhadap 9 perusahaan batu bara di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa harga komoditas batu bara memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas dikarenakan harga komoditas yang naik akan mempengaruhi penjualan perusahaan sehingga membuat keuntungan yang dihasilkan menjadi lebih besar sementara ketika harga komoditas batu bara menurun maka keuntungan keseluruhan perusahaan juga akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siradj & Islami (2024) terhadap 13 perusahaan di sub sektor pertambangan batu bara dengan periode waktu 8 tahun (2015 – 2022) yang menunjukkan bahwa harga komoditas batu bara memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang digambarkan dengan metrik ROA dimana seiring dengan meningkatnya permintaan batu bara, harga batu bara juga akan meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan batu bara.

Sumirat et al., (2023) juga melaksanakan penelitian dengan hasil yang sama dimana terdapat pengaruh positif antara harga batu bara terhadap profitabilitas dimana hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga komoditas batu bara, sebagai contoh ketika perang Rusia – Ukraina terjadi membuat *supply shock* yang berujung pada kenaikan harga batu bara, hal tersebut membuat profitabilitas perusahaan batu bara di Indonesia juga melonjak. Berlandaskan penjelasan yang disusun mengenai hubungan antara

harga komoditas batu bara dan profitabilitas, berikut adalah rumusan hipotesis penelitian untuk variabel harga komoditas batu bara:

H₁ : Harga komoditas batu bara memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

2.3.2 Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut likuid yang berarti perusahaan tersebut mampu memenuhi tanggung jawab jangka pendek yang dimiliki perusahaan (Siradj & Islami, 2024). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Siradj & Islami (2024) menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas sebuah perusahaan dimana ketika sebuah perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola keuangannya dengan baik dalam melunasi liabilitas lancar dengan aset lancar maka pengelolaan aset dalam menghasilkan laba juga akan lebih baik sehingga laba yang dihasilkan akan lebih tinggi. Mufalichah & Nurhayati (2022) juga menemukan hasil yang sama dalam penelitian yang dilakukan dimana terdapat pengaruh signifikan *current ratio* terhadap profitabilitas dikarenakan hal ini menjadi indikasi bahwa perusahaan mampu menempatkan dana yang baik pada sisi aset, yang menyebabkan likuiditas perusahaan semakin baik dan meminimalisir risiko likuiditas yang akan dihadapi oleh perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Hasanah et al., (2022) juga melakukan penelitian yang menemukan adanya pengaruh positif antara *current ratio* dengan profitabilitas dimana setiap kenaikan *current ratio* akan berpengaruh pula terhadap kenaikan ROA. *Current ratio* yang berada pada level yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin likuid yang berarti perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang tinggi sebelum jatuh tempo, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kondisi yang stabil. Berlandaskan penjelasan yang disusun mengenai hubungan antara *current ratio* terhadap profitabilitas, berikut rumusan hipotesis penelitian untuk variabel *current ratio*:

H₂ : *Current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA)

2.3.3 Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* terhadap Profitabilitas

Debt to equity ratio adalah salah satu indikator yang seringkali digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yang dapat digunakan untuk mengetahui total dana yang disiapkan kreditur bersama pemilik perusahaan (Indiryani & Mudjijah, 2022). Semakin tinggi total utang yang dimiliki perusahaan untuk pembelian aset maka semakin tinggi pula bunga pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan dan akan berdampak pada laba perusahaan (Sari et al., dalam Indiryani & Mudjijah, 2022). Indiryani & Mudjijah (2022) juga melakukan penelitian yang menemukan terdapat pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap keuntungan perusahaan dimana semakin rendah *debt to equity ratio* maka akan lebih rendah bunga pinjaman yang wajib dibayarkan oleh perusahaan sehingga keuntungan perusahaan akan semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra et al., (2021) juga menunjukkan pengaruh negatif dari *debt to equity ratio* terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan karena *debt to equity ratio* yang terlalu akan menambah beban keuangan bagi perusahaan dan membuat perusahaan memiliki kewajiban tambahan untuk melunasi hutang – hutang sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Widhi & Suarmanayasa (2020) dimana hasil penelitian mereka menemukan pengaruh negatif dari *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas dimana semakin kecil *debt to equity ratio* maka semakin kecil juga modal perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang yang pada akhirnya dapat meningkatkan beban perusahaan kepada pihak kreditur, apabila rasio ini tidak diperhatikan maka akan menyebabkan penurunan dari tingkat profitabilitas perusahaan. Berlandaskan penjelasan yang disusun mengenai hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas, demikian rumusan hipotesis penelitian untuk variabel *debt to equity ratio*:

H₃ : *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA)

2.3.4 Pengaruh *Growth* (Pertumbuhan Penjualan) terhadap Profitabilitas

Penelitian yang dilakukan Rizqullah & Mujiyati (2024) menemukan pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan semakin baik pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan, meskipun begitu untuk mencapai pertumbuhan penjualan yang tinggi dibutuhkan juga peningkatan ekspansi untuk meningkatkan produksi dan aktivitas operasional. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi pendorong strategis bagi perusahaan untuk meningkatkan pangsa pasar perusahaan dan peningkatan tersebut dapat berujung pada profitabilitas yang lebih baik. Rafli & Ikhsan (2024) juga melaksanakan penelitian yang menemukan pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas dimana pertumbuhan penjualan yang baik menggambarkan kapabilitas perusahaan untuk menciptakan pendapatan yang signifikan dari penjualan produk perusahaan, pertumbuhan penjualan yang stabil dapat menjadi sinyal yang penting kepada perusahaan mengenai profitabilitas yang akan dihasilkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anisa & Febyansyah (2024) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan dimana ketika penjualan perusahaan meningkat, maka keuntungan perusahaan akan meningkat pula dan begitu juga sebaliknya ketika penjualan perusahaan menurun maka keuntungan perusahaan akan menurun pula. Pertumbuhan penjualan juga membuat perusahaan mampu memanfaatkan skala ekonomi dimana produksi dan penjualan yang meningkat akan membuat biaya tetap per unit produk perusahaan menurun dan pada akhirnya meningkatkan *margin* keuntungan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang besar juga membuat perusahaan memiliki kemampuan finansial untuk melakukan riset dan pengembangan, inovasi, peningkatan efisien yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berlandaskan

penjelasan yang disusun mengenai hubungan antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas, demikian rumusan hipotesis penelitian untuk variabel pertumbuhan penjualan:

H₄ : Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA)

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan aset yang besar dapat memakai sumber daya aset tersebut untuk memaksimalkan laba yang dihasilkan, sebaliknya dengan aset yang kecil maka tingkat keuntungan yang dicetak akan terbatas selaras dengan aset yang dimiliki (Chandra et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Chandra et al., (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki Pengaruh yang positif terhadap profitabilitas perusahaan dikarenakan perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan jumlah modal yang ditanam yang besar sehingga mampu mencapai pencapaian keuangan yang lebih baik dan laba yang lebih tinggi. Hal yang senada ditemukan oleh Wilasmi et al., (2020) dimana dalam penelitian yang dilakukan menemukan bahwa ada pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan yang dinilai dari aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan seberapa kaya perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aset berskala besar cenderung akan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara maksimal dengan tujuan mencetak laba yang maksimal sementara perusahaan kecil akan mencetak laba terbatas dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan yang lebih besar juga cenderung lebih untuk mendapatkan akses pendanaan dari berbagai sumber dikarenakan dengan ukuran yang lebih besar, perusahaan mampu memiliki profitabilitas yang lebih besar untuk mampu memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Hal yang sama juga ditemukan oleh Mayranti & Nurhayati (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan dikarenakan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat operasional bisnis

perusahaan dan semakin besar tingkat operasional bisnis perusahaan akan memberikan dampak peningkatan pada pendapatan perusahaan yang akan diikuti oleh laba perusahaan. Berlandaskan penjelasan yang disusun mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas, demikian rumusan hipotesis penelitian untuk variabel ukuran perusahaan:

H₅ : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA)

2.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa acuan yang menjadi dasar dalam melaksanakan analisa data dan variabel. Berikut merupakan tabel dari beberapa jurnal terdahulu yang menjadi acuan bagi penulis :

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Endri, E., Utama, A, P., Aminudin, A., Effendi, M, S., Santoso, B., Bahiramsyah, A. (2021)	<i>Coal Price and Profitability: Evidence of Coal Mining Companies in Indonesia</i>	Independen : <i>Current ratio, leverage, sales growth, firm size, coal price</i> Dependen : ROA	- <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap ROA - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap ROA - <i>Sales growth</i> berpengaruh positif terhadap ROA - <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap ROA - <i>Coal price</i> tidak berpengaruh terhadap ROA
		<i>Coal Prices and Financial Performance</i>	Independen : <i>Profitability, working capital</i>	- <i>Profitability</i> berpengaruh positif signifikan <i>firm value</i> - <i>Working capital efficiency</i>

2	Hastiawan, H., Azis, M., Kasuma, J., Darma, D, C. (2020)	<i>Toward Coal Mining Company Value</i>	<i>efficiency, liquidity, solvency, coal price</i> Dependen : <i>Firm value</i>	berpengaruh positif tidak signifikan <i>firm</i> <i>value</i> - <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>firm value</i> - <i>Solvency</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>firm value</i> - <i>Coal price</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan dapat mempengaruhi <i>firm value</i>
3	Siradj, R, R., & Islami, M., I (2024)	Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Harga Komoditas Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	Independen : <i>Debt to equity ratio, current ratio</i> , harga batu bara Mediasi : ROA Dependen : Harga saham	- DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROA - CR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROA - Harga batu bara memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROA - DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham - CR memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham - Harga batu bara memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham

				- ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham
4	Sumirat, Hakam, dan Budin (2023)	<i>The Impact of The Russia-Ukraine Conflict On Profitability and Valuation of Indonesian Coal Stocks</i>	Independen : Coal prices, konflik Rusia - Ukraina, makroekonomi Mediasi : Profitabilitas Dependen : Valuasi saham	- Coal prices memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas - Konflik Rusia - Ukraina memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - Makroekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - Coal prices memiliki pengaruh signifikan terhadap valuasi saham - Konflik Rusia – Ukraina tidak memiliki pengaruh terhadap valuasi saham - Makroekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas
5	Mufalichah, F, Z., dan Nurhayati, I (2022)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth Terhadap Profitabilitas	Independen : Likuiditas (CR), Leverage (DER), Aktivitas (TATO), Ukuran Perusahaan (Size), Pertumbuhan Penjualan (Growth) Dependen : Profitabilitas	- Likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas - Leverage (DER) tdiak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - Aktivitas (TATO) tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - Ukuran perusahaan (size)

				tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - Pertumbuhan penjualan (<i>growth</i>) memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
6	Hasanah, N., & Irwansyah, I (2022)	Pengaruh <i>current ratio</i> , <i>debt to asset ratio</i> , dan <i>total assets turnover</i> terhadap <i>return on asset</i> pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Independen : <i>Current ratio</i> , <i>debt to assets ratio</i> , <i>total assets turnover</i> Dependen : <i>Return on asset</i>	- CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA - DAR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA - TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA
7	Indriyani, W, W., & Mudjijah, S (2022)	Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> , <i>total asset turnover</i> , dan <i>intellectual capital</i> terhadap profitabilitas	Independen : <i>Debt to equity ratio</i> , <i>total asset turnover</i> , <i>intellectual capital</i> Dependen : Profitabilitas	- DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas - TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas - <i>Intellectual capital</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas
8	Chandra, A., Wijaya, F., Anglie., Hayati, K	<i>The Effects of the Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, and Current Ratio on Return on Assets</i>	Independen : <i>Debt to equity ratio</i> , <i>total assets turnover</i> , <i>firm size</i> , <i>current ratio</i> Dependen : <i>Return on assets</i>	- DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA - TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA - <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh

				positif signifikan terhadap ROA - CR tidak memiliki pengaruh terhadap ROA
9	Widhi, N, N., & Suarmanayasa, 1, N (2021)	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen	Independen : <i>Leverage</i> dan Pertumbuhan Penjualan Dependen : Profitabilitas	- <i>Leverage</i> dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas - Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
10	Wilasmi, N, K, S., Kepramareni, P., Ardianti, P, N, H (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas	Independen : Ukuran perusahaan, perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan Dependen : Profitabilitas	- Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas - Perputaran kas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas - Perputaran piutang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas - Perputaran persediaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
11	Mayranti, A., & Nurhayati (2023)	Pengaruh <i>Firm Size</i> dan <i>Firm Age</i> Terhadap Kinerja Keuangan	Independen : Firm size dan firm age Dependen : ROA	- <i>Firm size</i> berpengaruh terhadap terhadap ROA - <i>Firm Age</i> tidak berpengaruh terhadap ROA

				- <i>Firm size & firm age</i> berpengaruh terhadap profitabilitas
12	Rizqullah, Naufal & Mujiyati (2024)	<i>The Impact of Liquidity, Total Asset Turnover, Company Size, and Sales Growth on Profitability in Automotive Manufacturing Companies from 2019 to 2022</i>	Independen : <i>Liquidity (CR), total asset turnover (TATO), Company size (total assets), sales growth</i> Dependen : Profitabilitas (ROA)	- <i>Liquidity (CR)</i> memiliki pengaruh positif terhadap ROA - <i>Total asset turnover (TATO)</i> memiliki pengaruh positif terhadap ROA - <i>Company size (total assets)</i> memiliki pengaruh negatif terhadap ROA - <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap ROA
13	Rafle & Ikhsan, S (2024)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> di BEI Periode 2019 - 2022	Independen : Pertumbuhan penjualan, likuiditas, ukuran perusahaan Dependen : Profitabilitas	- Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas - Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas - Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas
14	Anisa, T, D, M., &	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan	Independen : Likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan,	- Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap ROA - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap ROA

	Febyansyah, A (2024)	Terhadap Profitabilitas	pertumbuhan penjualan Dependen : Profitabilitas (ROA)	- Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap ROA - Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap ROA
15	Kim, N, L, T., Duvernay, D., Thanh, H, L (2021)	<i>Determinants of Financial Performance of Listed Firms Manufacturing Food Products in Vietnam: Regression Analysis and Blinder–Oaxaca Decomposition Analysis</i>	Independen : <i>State Ownership, Quick Ratio, Total Asset Turnover, Leverage, Firm Size, Sales Growth, CPI</i> Dependen : <i>Firm Financial Performance</i>	- <i>State ownership</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial performance</i> - <i>Quick ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial performance</i> - <i>Total asset turnover</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial performance</i> - <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial performance</i> - <i>Firm Size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial performance</i> - <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial performance</i> - <i>CPI</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial performance</i>
			Independen : <i>Firm Size,</i>	- <i>Firm size</i> memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - <i>Liquidity</i> memiliki pengaruh

16	Isayas Y, N (2021)	<i>Determinants of banks' profitability: Empirical evidence from banks in Ethiopia</i>	<i>Leverage, Company Age, Liquidity, Asset Tangibility, Capital Adequacy, Real GDP Growth Rate, Inflation</i> Dependen : <i>Profitability</i>	terhadap profitabilitas - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - <i>Company Age</i> tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - <i>Asset Tangibility</i> memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - <i>Capital Adequacy</i> memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - <i>Real GDP Growth Rate</i> memiliki pengaruh terhadap profitabilitas - <i>Inflation</i> tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas
17	Feng, W (2022)	<i>Determinant Factors of Capital Structure of Firms—An Empirical Analysis Based on</i>	Independen : <i>Profitability, Firm Size, Tangibility, Firm's Internal Financing Ability, Tax Ratio, Growth Opportunities, Volatility</i>	- <i>Profitability</i> memiliki pengaruh negatif terhadap DER - <i>Firm size</i> memiliki pengaruh positif terhadap DER - <i>Tangibility</i> memiliki pengaruh positif terhadap DER - <i>Firm's Internal Financing</i> memiliki pengaruh negatif terhadap DER - <i>Tax Ratio</i> memiliki pengaruh

		<i>Evidence From Chinese Listed Retail Companies</i>	Dependen : <i>Debt to Equity Ratio</i>	negatif terhadap DER - <i>Growth opportunities</i> memiliki pengaruh positif terhadap DER - <i>Volatility</i> memiliki pengaruh positif terhadap DER
18	Zhang, Q., Hu, Y., Jiao, J., Wang, S	<i>Exploring the Trend of Commodity Prices: A Review and Bibliometric Analysis</i>		

