

Profitabilitas dalam sektor manufaktur barang konsumsi Indonesia: Investigasi empiris

Hence Made Aryasa*, Delta Fenisa , Giarti Astriana , Pratika Linanda , & Atin Sumaryanti

Article Information:

Received 11/10/2023

Revised 11/30/2023

Accepted 12/1/2023

Online First 12/7/2023

Corresponding author:

Email:

sayamade.1901@gmail.com

*Faculty of Management,
Univesitas OSO, Pontianak,
Indonesia*

Jurnal Akuntansi dan

Manajemen

Vol 21, No. 1, 11-26

Abstract

This research aims to investigate the influence of operating cash flow, capital structure, firm size, and ownership structure on the profitability performance of manufacturing companies operating in the consumer goods sector of the Indonesia Stock Exchange. The primary objective is to comprehend the factors that affect a company's profitability in this sector. Using multiple linear regression analysis, the research measures the individual impact of each independent variable on profitability. The sample comprises 24 companies observed during 2019-2021, selected through purposive sampling. The research findings reveal that operating cash flow, capital structure, firm size, and institutional ownership significantly influence the profitability of manufacturing companies in the consumer goods sector.

Keywords: Operating cash flow, Capital structure, Company size, Ownership structure, Profitability.

Author(s) Detail

1. Faculty of Management, Univesitas OSO, Pontianak, Indonesia
2. Faculty of Management, Univesitas OSO, Pontianak, Indonesia
3. Faculty of Management, Univesitas OSO, Pontianak, Indonesia
4. Faculty of Management, Univesitas OSO, Pontianak, Indonesia
5. Faculty of Management, Univesitas OSO, Pontianak, Indonesia



Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak dari arus kas operasi, struktur modal, ukuran perusahaan, serta kepemilikan terhadap kinerja profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan dalam sektor ini. Dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda, penelitian ini bertujuan untuk mengukur dampak masing-masing variabel independen secara individu terhadap profitabilitas. Sampel penelitian ini terdiri dari 24 perusahaan yang diobservasi selama periode 2019-2021, yang dipilih melalui pendekatan purposive sampling. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa arus kas operasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional secara signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan manufaktur dalam sektor barang konsumsi.

Kata Kunci: Arus kas operasi, Struktur modal, Ukuran perusahaan, Struktur kepemilikan, Profitabilitas.

1. Pendahuluan

Untuk mengembangkan kegiatan usahanya, perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas agar dapat bersaing dalam pasar yang semakin kompetitif. Pembentukan perusahaan biasanya didasari oleh tujuan bersama yang telah direncanakan dengan baik, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik saham (Fahdiansyah et al., 2018). Dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus siap menghadapi berbagai permasalahan, baik dalam situasi dan kondisi apapun (Apriyanti, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh pendapatan yang optimal, menjalankan usaha secara berkelanjutan, menyediakan barang dan jasa kepada masyarakat, serta menciptakan lapangan kerja. Untuk menjaga kelangsungan usaha, perusahaan perlu menggunakan indikator kinerja yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Salah satu cara mencerminkan keberlanjutan usaha adalah dengan memaksimalkan hasil dari kegiatan operasional perusahaan, yang umumnya disampaikan melalui laporan keuangan (Mulyati et al., 2021).

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sigar & Kalangi, 2019). Di antara sektor-sektor yang ada di BEI, terdapat sektor makanan dan minuman, sektor rokok, sektor farmasi, sektor kosmetik dan peralatan rumah tangga, serta sektor peralatan listrik dan elektronik, semuanya termasuk dalam kategori industri barang konsumsi. Industri manufaktur barang konsumsi merupakan kontributor penting bagi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian ini fokus pada pemain industri tersebut. Sektor barang konsumsi menarik bagi investor karena memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi melalui permintaan dalam negeri yang besar terhadap produk konsumtif dan kekayaan sumber daya alam yang melimpah. Sektor ini menjadi fokus penelitian karena stabilitasnya yang didukung oleh permintaan yang konsisten serta pertumbuhan yang selalu mengikuti peningkatan jumlah penduduk di negara tersebut.

Profitabilitas merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen tingkat atas. Dengan menggunakan rasio profitabilitas, kinerja keuangan perusahaan dapat diukur sejauh mana efisien dalam menghasilkan keuntungan (Sanjaya & Sipahutar, 2019). Untuk meningkatkan profitabilitasnya, perusahaan dapat mengambil berbagai tindakan di periode bersangkutan. Namun, terdapat sejumlah tantangan yang dapat menghambat perusahaan mencapai tingkat keuntungan yang diinginkan, seperti meningkatnya persaingan, tekanan untuk meningkatkan efisiensi, dan penurunan harga jual. Profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laba yang diperoleh dari aktivitas inti perusahaan dengan aset yang digunakan dalam menghasilkan aset operasional (Sukmayanti & Triaryati, 2019).

Pendekatan ini sesuai dengan pandangan Martono & Rahmawati (2020), yang mengidentifikasi Return on Asset (ROA) sebagai salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas. Nursita (2021) menjelaskan bahwa arus kas dari operasi mengacu pada arus masuk dan keluar uang dari perusahaan sebagai hasil aktivitas operasional sehari-hari, termasuk pendapatan yang diperoleh dan pembayaran biaya yang dikeluarkan, yang semuanya berkontribusi pada penentuan laba bersih. Total arus kas yang dihasilkan oleh aktivitas operasional mencerminkan perusahaan mampu menghasilkan cukup arus kas untuk memenuhi kewajiban seperti pembayaran pinjaman, menjaga kelangsungan operasi, membayar dividen, dan berinvestasi tanpa mengandalkan sumber pendapatan lainnya (Wenas et al., 2017).

Meningkatkan profitabilitas merupakan hal yang sangat penting untuk memastikan kelangsungan jangka panjang suatu perusahaan, dan keterkaitan antara struktur modal dan profitabilitas perlu mendapatkan perhatian serius. Struktur modal perusahaan memiliki dampak signifikan pada situasi keuangan perusahaan, terutama terkait dengan penggunaan utang. Oleh karena itu, struktur modal memiliki peran penting dalam operasi perusahaan. Umumnya, perusahaan memiliki beberapa pilihan dalam menentukan struktur modal yang sesuai. Kesehatan keuangan suatu perusahaan dapat dievaluasi melalui analisis struktur modalnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah indikator yang berguna untuk mengukur struktur modal. DER mengukur perbandingan antara jumlah utang perusahaan dengan ekuitasnya. Sukses dalam meningkatkan laba dapat membuka peluang melakukan perluasan usaha. Perluasan usaha adalah upaya yang proaktif dalam memperluas dan mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan (Setiadewi & Purbawangsa, 2015). Perusahaan yang telah tumbuh menjadi perusahaan besar atau mencapai tahap kedewasaan akan memerlukan manajemen dan pengawasan tambahan untuk menangani tanggung jawab sosial dan menjaga berkelanjutan operasinya. Berdasarkan teori agensi, perusahaan besar yang mungkin menghadapi biaya agensi yang lebih tinggi akan melibatkan biaya dalam memberikan informasi (*agency cost*). Ukuran perusahaan (*firm size*) juga dapat menjadi faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Perusahaan dengan aset yang besar dianggap memiliki ukuran yang signifikan. Dengan skala yang lebih besar, mereka memiliki sumber daya yang lebih berlimpah untuk mencapai tujuan perusahaan.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) merupakan salah satu aspek sangat penting dan seringkali kontroversial dalam konteks tata kelola perusahaan, terutama dalam upaya meningkatkan kinerja bisnis (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Konflik kepentingan muncul ketika keputusan yang diambil oleh manajemen lebih menguntungkan diri mereka sendiri daripada kepentingan pemegang saham perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan memainkan peran kunci dalam mengarahkan dan mengendalikan pengelolaan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai ekonomi jangka panjang yang berkelanjutan untuk pemegang saham, yang selaras dengan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Salah satu aspek penting dari struktur kepemilikan adalah kepemilikan institusional, yang mencakup persentase saham yang dimiliki oleh institusi dan pemegang saham berpengaruh (*blockholder*), yaitu investor yang memiliki setidaknya 5% kepemilikan dalam perusahaan (Pohan, 2019). Proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional dikenal sebagai struktur kepemilikan institusional. Investor institusional sering dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi tindakan manajemen perusahaan dibandingkan dengan investor individu. Kepemilikan institusional signifikan juga dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan dan berperan sebagai penghambat potensi pemborosan manajerial (Dewi & Abundanti, 2019).

Napitupulu (2020) menemukan bahwa hasil dari arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, ada perbedaan yang telah diteliti oleh Arifin (2021) dan Wulandari (2018) tentang struktur modal yang memiliki pengaruhnya terhadap profitabilitas. Sukadana & Triaryati (2018) menyatakan perusahaan yang berukuran besar berpengaruh dalam meningkatkan profitabilitas. Bertentangan dengan yang disebutkan sebelumnya, penyelidikan Meidiyustiani (2016) tidak menemukan hal yang sama. Menurut Ali (2019), struktur kepemilikan

institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan Eriskha & Hasanuh (2021) dan Sopyan & Perkasa (2019) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian ini didasari oleh studi sebelumnya yang dilakukan oleh Lontoh et al. (2019) tentang pengaruh berbagai faktor terhadap profitabilitas, dengan tambahan variabel arus kas operasi, dan fokus pada perusahaan manufaktur dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021.

2. Kajian Literatur dan Hipotesis

Teori Keagenan

Teori ini hadir sebagai akibat dari pemisahan pemilik dan manajemen perusahaan, yang mengakibatkan konflik kepentingan yang menyebabkan manajer melakukan tindakan yang bertentangan dengan keinginan prinsipal. Teori ini menjelaskan konflik yang akan timbul antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Konflik ini disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*) (Jensen & Meckling, 1976). Dalam jurnal tersebut menjelaskan bahwa manajemen dalam teori keagenan akan bertindak demi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang bijak untuk keuntungan pemiliknya. Ada kalanya manajemen gagal untuk secara akurat mencerminkan keadaan organisasi. Hal ini dilakukan untuk keuntungan manajer itu sendiri serta untuk menutupi segala kekurangan kinerja yang mungkin dimiliki oleh manajer (Nugraha, 2015). Ketika informasi yang disampaikan dari manajer kepada pemilik tidak disampaikan dengan benar dan ditutupi maka terjadilah asimetris informasi. Istilah "asimetri informasi" mengacu pada situasi di mana manajer memiliki lebih banyak informasi daripada pemilik.

Profitabilitas

Perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya secara umum berupaya untuk mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Salah satu indikator untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan yaitu profitabilitas. Menurut Safitri & Muid (2020) Keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur dengan seberapa baik menghasilkan keuntungan. Laba adalah indikator penting dalam menilai baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah salah satu rasio yang menjelaskan bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan laba operasinya selama jangka waktu tertentu dengan memanfaatkan sumber dayanya secara optimal. Perusahaan harus dikenakan pajak sesuai dengan profitabilitas mereka karena mencerminkan seberapa keras mereka bekerja untuk mendapatkan keuntungan (Dewi & Noviari, 2017).

Arus Kas Operasi

Arus kas operasional merujuk pada aliran kas yang berasal dari kegiatan operasional suatu perusahaan, yang dihasilkan melalui serangkaian aktivitas yang memengaruhi laba operasional (Budiyasa & Sisdyani, 2015). Arus kas aktivitas operasi adalah ukuran kemampuan organisasi untuk menghasilkan uang tunai dari bisnis intinya tanpa menggunakan pembiayaan tambahan, yang diperlukan untuk mendanai hal-hal seperti belanja modal, bunga utang, dan pembayaran dividen dan pajak. Indikator yang sangat baik dari kemampuan perusahaan untuk mendapatkan uang tunai yang cukup untuk kelangsungan bisnis adalah jumlah uang tunai yang dihasilkan dari operasi intinya (Kieso & Weygandt, 2005). Data historis yang terdapat dalam laporan arus kas operasional memiliki potensi untuk memberikan gambaran proyektif terkait sejauh mana aliran kas akan digunakan dalam kegiatan investasi dan pelunasan pinjaman, dengan tujuan mencapai keuntungan pada periode mendatang.

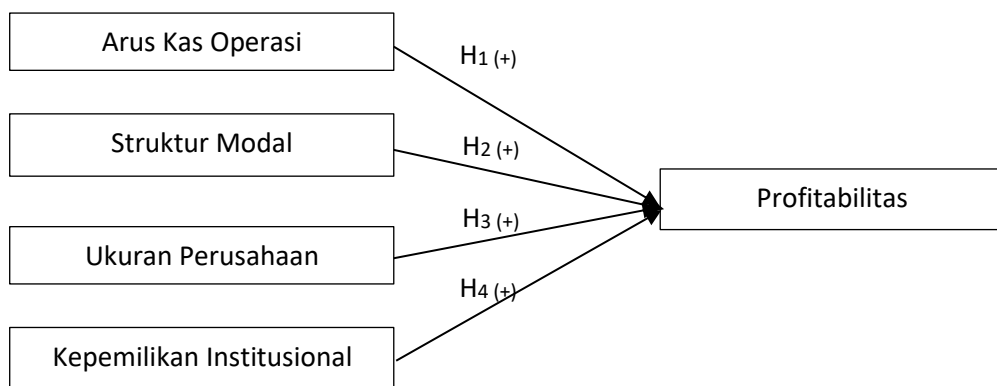
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan, yang dikenal sebagai *firm size*, merujuk pada dimensi yang mencerminkan besarnya atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan aktivitas operasional dan pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Menurut Hidayat (2018), Terdapat berbagai metode untuk mengukur ukuran perusahaan, termasuk namun tidak terbatas pada total aset, valuasi pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan. Ukuran suatu perusahaan dijadikan sebagai salah satu faktor untuk mendapatkan pendanaan dan melihat bagaimana kondisi perusahaan. Ukuran suatu perusahaan dapat dibagi menjadi tiga kategori utama, yakni perusahaan yang besar (*large firm*), perusahaan dengan ukuran menengah (*medium firm*), dan perusahaan yang kecil (*small firm*) (Kurniasih & Sari, 2013). Untuk memenuhi tuntutan perusahaan, perusahaan yang lebih besar lebih cenderung menerbitkan saham baru daripada yang lebih kecil (Riyanto, 2011: 299). Hal ini dikarenakan semakin besar distribusi saham perusahaan akan semakin kecil pengaruhnya terhadap hilangnya kendali pihak dominan atas perusahaan tersebut. Dalam kebanyakan kasus, investor dan pemberi pinjaman lebih bersedia untuk menaruh kepercayaan mereka pada organisasi yang lebih besar, membuatnya lebih mudah bagi mereka untuk berkembang dan tumbuh (Tumanggor, A. H., Erlina, & Bukit, 2019).

Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan perusahaan memiliki dampak signifikan pada proses operasionalnya, yang selanjutnya memengaruhi kinerja keseluruhan. Ada dua elemen utama dalam struktur kepemilikan, yakni kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Dalam praktiknya, kepemilikan institusional terbukti lebih efektif sebagai mekanisme pengawasan jika dibandingkan dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan bagian integral dari prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), berperan dalam memastikan bahwa perusahaan mematuhi dan patuh terhadap peraturan yang berlaku. Dalam pandangan Pohan (2019), kepemilikan institusional mencakup persentase saham yang dimiliki oleh perusahaan dan kepemilikan oleh pemegang saham berblok (investor dengan kepemilikan saham di atas 5%), yang tidak termasuk dalam kategori kepemilikan manajerial. Sesuai dengan pandangan Pramiska (2017), ketika lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dan firma investasi mengakuisisi sebagian besar saham suatu perusahaan, hal ini dikenal sebagai "kepemilikan institusional".

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Arus kas operasi yang tinggi merupakan indikator perolehan pendapatan yang kuat, yang pada gilirannya menunjukkan margin laba yang sehat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh

Napitupulu (2020) dan Faisal (2020) mengemukakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Struktur modal dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk digunakan dalam mengukur kesehatan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan menggunakan hutang sebagai bagian dari struktur modalnya, biasanya mendapat tanggapan positif dari pihak luar. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Violita & Sulasmiyati (2017) dan Arifin (2021) yang memilih variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengungkapkan bahwa *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA).

Ukuran perusahaan dapat digambarkan dalam lingkup pasar atau besar kecilnya korporasi. Besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari total aset yang dimilikinya setiap tahunnya. Jika sebuah perusahaan memiliki sejumlah besar uang tunai, mungkin lebih mudah untuk membeli persediaan untuk dijual. Hal ini dapat berpengaruh pada jumlah barang yang terjual, yang selanjutnya berpengaruh pada peningkatan pendapatan perusahaan. Penelitian sebelumnya yang telah dibahas oleh Adria & Susanto (2020); Anggarsari & Seno (2018); dan Sukadana & Triaryati (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin besarnya kepemilikan institusional dalam korporasi maka diharapkan mampu untuk menciptakan pengawasan yang lebih baik (Gazali et al., 2020). Investor institusional dapat didefinisikan sebagai investor sektor keuangan seperti perusahaan sekuritas, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank, dana pensiun, dan entitas sejenis lainnya yang akan mendukung pengembangan kinerja manajemen perusahaan yang lebih baik. Ali (2019) telah meneliti kepemilikan institusional perusahaan yang menemukan hasil bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

H₁: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas

H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

H₄: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas

3. Metode Penelitian

Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber informasi. Data sekunder diperoleh dari berbagai sumber, seperti individu atau dokumen yang tidak secara langsung memberikan data kepada peneliti (Sugiyono, 2017). Informasi yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur di sektor industri produk konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu tahun 2019 hingga 2021. Data tersebut dapat diakses melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id atau melalui laman statistik IDX yang terdapat di website resmi perusahaan terkait.

Measurement

Penelitian ini memfokuskan pada populasi sebanyak 63 perusahaan manufaktur di sektor industri produk konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2021. Dari keseluruhan populasi tersebut, dilakukan seleksi menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Hasil seleksi ini menghasilkan jumlah sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan, yang kemudian menjadi fokus utama dalam analisis dan penelitian.

Analisis Data

Proses konversi data penelitian ke dalam bentuk tabulasi, bertujuan agar informasi dapat lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan, dikenal sebagai analisis statistik deskriptif. Dalam

format tabel numerik dan grafik, tabulasi berfungsi sebagai rangkuman, pengorganisasian, atau penyusunan data. Dengan memanfaatkan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran tentang karakteristik variabel utama penelitian, yang diukur melalui nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Pada penelitian ini, dilakukan uji asumsi klasik untuk menentukan apakah model regresi yang dibuat dapat digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, serta dapat dijadikan dasar penelitian. Uji asumsi klasik pada data sekunder melibatkan uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diidentifikasi dan diukur melalui analisis linier berganda. Metode analisis ini digunakan untuk meramalkan kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, serta memahami dampak variabel bebas (X) pada variabel terikat (Y), baik secara parsial maupun simultan. Dalam kerangka penelitian ini, rumus yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (seperti Arus Kas Operasi, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan) pada variabel dependen (Profitabilitas) digunakan sebagai landasan analisis.

$$\text{Profitabilitas} = \alpha + \beta_1\text{ArusKas} + \beta_2\text{StrukturModal} + \beta_3\text{Ukuran} + \beta_4\text{KepemilikanIns} + e \dots\dots\dots$$

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk menggambarkan dan memberikan gambaran menyeluruh tentang data yang digunakan dalam penelitian, dengan berfokus pada nilai-nilai seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Variabel-variabel yang menjadi fokus dalam penelitian ini melibatkan arus kas operasi, struktur modal, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan profitabilitas. Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam bentuk tabel, bertujuan untuk memudahkan pemahaman dan interpretasi data. Hasil uji ini didasarkan pada jumlah data (N), yang pada awalnya mencakup 72 data sebelum dilakukan proses *outlier casewise diagnostics*.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	72	.004	.416	.09987	.080584
CFOit	72	-.234	.461	.10924	.144381
DER	72	.122	3.413	.77816	.646348
Size	72	26.246	32.820	28.83308	1.626934
INST	72	.133	.989	.68268	.231552
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Dalam analisis deskriptif, ditemukan bahwa pada variabel profitabilitas (ROA), nilai minimum adalah 0,004 dan nilai maksimum adalah 0,416, dengan rata-rata sebesar 0,09987 dan standar deviasi sebesar 0,080584. Untuk variabel arus kas operasi (CFOit), nilai minimum adalah -0,234 dan nilai maksimum adalah 0,461, dengan rata-rata sebesar 0,10924 dan standar deviasi sebesar 0,14438. Pada variabel struktur modal (DER), nilai minimum adalah 0,122 dan nilai maksimum adalah 3,413, dengan rata-rata sebesar 0,77816 dan standar deviasi sebesar 0,646348. Untuk variabel ukuran perusahaan (*Size*), nilai minimum adalah 26,246 dan nilai maksimum adalah 32,820, dengan rata-rata sebesar 28,83308 dan standar deviasi sebesar 1.626934. Terakhir, pada variabel kepemilikan institusional (INST), nilai minimum adalah 0,133

dan nilai maksimum adalah 0,989, dengan rata-rata sebesar 0,68268 dan standar deviasi sebesar 0,231552. Data ini memberikan gambaran tentang variasi dan distribusi nilai-nilai dalam masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.781	.605		-2.946	.004
CFOit	1.403	.229	.607	6.116	.000
DER	.001	.053	.002	.022	.982
Size	.011	.021	.054	.541	.590
INST	.280	.137	.194	2.039	.045

a. Dependent Variable: Y_ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan hasil pemilahan data yang dilakukan dengan SPSS, mendapatkan hasil bahwa konstanta yang berada di kolom *Unstandardized Coefficients* memiliki nilai sebesar -1,781, nilai koefisien variabel arus kas operasi (CFOit) sebesar 1,403, nilai koefisien variabel struktur modal (DER) sebesar 0,001, nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 0,011, dan nilai koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar 0,280. Hasil dari output ini diperoleh model regresi linear berganda berupa persamaan regresi dari penelitian ini sebagai berikut:

$$ROA = -1,781 + 1,403CFOit + 0,001DER + 0,011Size + 0,280INST + e$$

Hasil analisis regresi menunjukkan beberapa interpretasi penting terkait dengan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Konstanta (α) sebesar -1,781 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen, yaitu arus kas operasi (CFOit), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Size*), dan kepemilikan institusional (INST), memiliki nilai nol, maka profitabilitas (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -1,781. Selanjutnya, koefisien variabel arus kas operasi (CFOit) sebesar 1,403 menunjukkan bahwa peningkatan satu unit dalam CFOit akan mengakibatkan peningkatan sebesar 1,403 dalam profitabilitas (ROA). Koefisien struktur modal (DER) sebesar 0,001 menunjukkan bahwa kenaikan satu unit dalam DER akan menyebabkan peningkatan sebesar 0,001 dalam ROA. Demikian pula, koefisien variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 0,011 mengindikasikan bahwa peningkatan satu unit dalam *Size* akan berkontribusi pada peningkatan sebesar 0,011 dalam ROA. Terakhir, koefisien variabel kepemilikan institusional (INST) sebesar 1,035 menunjukkan bahwa peningkatan satu unit dalam INST akan menghasilkan peningkatan sebesar 1,035 dalam ROA. Hasil ini memberikan pemahaman yang lebih baik tentang dampak masing-masing variabel independen terhadap profitabilitas perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji signifikansi parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan diterima atau ditolaknya suatu hipotesis berdasarkan nilai signifikan, jika nilai signifikan yang didapatkan $< 0,05$ atau t hitung $>$ dari t tabel, maka H_a diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikan yang diperoleh $> 0,05$ atau t hitung $<$ t tabel, maka H_a ditolak. Hasil dari uji parsial (uji t) yaitu sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-2.946	.004	
X1_CFOit	6.116	.000	Signifikan
X2_DER	.022	.982	Tidak Signifikan
X3_Size	.541	.590	Tidak Signifikan
X4_INST	2.039	.045	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini diperkuat oleh nilai t_{hitung} sebesar 6,116, yang jauh lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,99714, serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa secara parsial, variabel arus kas operasi memiliki pengaruh yang kuat dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Di sisi lain, hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Nilai t_{hitung} kedua variabel tersebut lebih kecil dari t_{tabel} , dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka hal itu menandakan bahwa secara individu, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang kuat terhadap profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini. Sementara itu, variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menggambarkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.279	4	.820	11.653	.000 ^b
	Residual	4.572	65	.070		
	Total	7.850	69			

a. Dependent Variable: Y_ROA

b. Predictors: (Constant), X4_INST, X1_CFOit, X3_Size, X2_DER

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji F tersebut diperoleh F sebesar 11,653 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sehingga dapat dijelaskan bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $11,653 > 2,51$ dan nilai signifikan $F <$ dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas. Hal ini juga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variasi variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.646 ^a	.418	.382	.26521

a. Predictors: (Constant), X4_INST, X1_CFOit, X3_Size, X2_DER

b. Dependent Variable: Y_ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi, terdapat nilai dari *Adjusted R Square* sebesar 0,382. Nilai ini dapat menjelaskan bahwa variabel arus kas operasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas sebesar 38,2% dan sisanya 61,8% dipengaruhi variabel lain seperti likuiditas, *good corporate governance*, nilai perusahaan, *leverage*, dan solvabilitas.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini tertera dari t_{hitung} sebesar 6,116 sementara t_{tabel} sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $6,116 > 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya semakin besar arus kas operasi yang dimiliki perusahaan, maka tingkat perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas perusahaan meningkat, sebaliknya jika nilai arus kas operasi rendah maka akan menurunkan nilai profitabilitasnya. Hal ini berarti bahwa secara parsial, arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan H_1 didukung oleh data.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa terdapat kesepakatan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) untuk membuat perusahaan dan mencapai tujuan bersama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Arus kas operasi dapat memberikan prediksi atas besarnya kas yang akan digunakan untuk melakukan investasi dan melunasi pinjaman agar dapat memperoleh keuntungan di periode yang akan datang. Hal tersebut dapat terjadi karena tingkat profitabilitas memiliki kaitannya dengan arus kas operasi sebagai sumber utama pendapatan bagi perusahaan (Sitepu et al., 2018). Sebagaimana hasil penelitian ini telah menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang artinya semakin besar arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan akan berdampak baik dalam meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Napitupulu (2020) yang menyatakan bahwa hasil dari arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2020) yang menyatakan bahwa arus kas operasi juga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang dalam hal ini diukur dengan *return on asset* (ROA).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini tertera dari t_{hitung} sebesar 0,022 sementara t_{tabel} sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,022 < 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,982 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya semakin besar atau kecilnya struktur modal yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas. Hal ini berarti secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan tidak didukung oleh data.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa struktur modal perusahaan sebagai cara untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan adanya pemisahan antara pihak agen sebagai pengendali perusahaan dan pihak prinsipal sebagai pemilik perusahaan. Terdapat kesepakatan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) untuk membuat perusahaan dan mencapai tujuan bersama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Salah satu cara untuk memenuhi struktur modal yaitu dengan penggunaan hutang untuk membuat perusahaan lebih efisien. Sebagai pemenuhan modal, hutang dapat menekan pengeluaran yang tidak penting sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan mengakibatkan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, berdasarkan dari hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Violita & Sulasmiyati (2017); dan Arifin (2021) yang menyatakan bahwa hasil dari struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Rahayu (2016); dan Wulandari (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini tertera dari t_{hitung} sebesar 0,541 sementara t_{tabel} sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,541 < 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,590 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Meningkatkan atau menurunnya nilai ukuran perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa secara parsial, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan tidak didukung oleh data.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa untuk menurunkan biaya agensi, perusahaan besar yang mengenakan biaya lebih tinggi akan memberikan informasi (*agency cost*). Perbedaan informasi yang dimiliki dapat mengakibatkan kerugian pada salah satu pihak yang kurang memiliki informasi. Hal ini dapat berdampak terhadap profitabilitas dikarenakan ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas. Namun, berdasarkan dari hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adria dan Susanto (2020); Anggarsari dan Seno (2018); Sukadana dan Triaryati (2018) yang menyatakan bahwa hasil dari ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dikarenakan perusahaan yang lebih besar cenderung menguntungkan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiyustiani (2016); Sukmayanti dan Triaryati (2019); Santini dan Baskara (2018); Nurdiana (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini tertera dari t_{hitung} sebesar 2,039 sementara t_{tabel} sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,039 > 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,045 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan, menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa secara parsial, variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan H_4 didukung oleh data.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa pihak agen (manajer) bertanggung jawab secara moral terutama dalam memaksimalkan keuntungan bagi para prinsipal (pemilik). Dengan pengawasan investor institusional akan menghalangi manajemen untuk terlibat dalam tindakan oportunistik jika ada tingkat kepemilikan institusional yang tinggi (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sebagaimana hasil penelitian ini telah menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang artinya semakin besar kepemilikan institusional perusahaan akan berdampak baik dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (2019) yang menyatakan bahwa hasil dari kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eriskha dan Hasanuh (2021); Sopyan dan Perkasa (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini tertera dari thitung sebesar 6,116 sementara ttabel sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $6,116 > 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya semakin besar arus kas operasi yang dimiliki perusahaan, maka tingkat perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas perusahaan meningkat, sebaliknya jika nilai arus kas operasi rendah maka akan dapat menurunkan nilai profitabilitasnya. Hal ini berarti bahwa secara parsial, variabel arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini tertera dari thitung sebesar 0,022 sementara ttabel sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,022 < 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,982 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya semakin besar atau kecilnya struktur modal yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa secara parsial, variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini tertera dari thitung sebesar 0,541 sementara ttabel sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,541 < 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,590 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Meningkatkan atau menurunnya nilai ukuran perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa secara parsial, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini tertera dari thitung sebesar 2,039 sementara ttabel sebesar 1,99714, hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,039 > 1,99714$, selain itu nilai signifikansi adalah $0,045 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan, menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa secara parsial, variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Limitations

Perusahaan harus memantau dan meningkatkan arus kas operasi, serta memastikan komposisi modal yang seimbang. Selain itu, juga perlu mempertimbangkan ukuran perusahaan yang sesuai

dengan visi dan sumber daya yang tersedia. Dalam rangka mendukung kepemilikan institusional dapat meningkatkan profitabilitas. Secara teoritis mencakup penelitian lanjutan untuk menjelajahi faktor-faktor lain yang memengaruhi profitabilitas perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi dan kontribusi terhadap perkembangan teori keuangan dan manajemen.

Daftar Pustaka

- Adria, C., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Perputasan Total Aset terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 393–400.
- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 71–94.
- Anggarsari, L., & Seno Aji, T. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 542–549.
- Apriyanti, M. E. (2020). Percaya Diri dan Berpikir Strategis untuk Menghadapi Ketatnya Persaingan Bisnis. *Jurnal USAHA*, 1(2), 26–40.
- Arifin, A. H. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 4(2), 487–495. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1587>
- Budiyasa, A. A. P. M., & Sisdyani, E. A. (2015). Analisis Laba Dan Arus Kas Operasi Sebagai Prediktor Arus Kas Di Masa Depan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(1), 340–367.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dewi, L., & Rahayu, Y. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi*, 5(1), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/267/272>
- Dewi, N. L. P. P., & Noviani, N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2), 882–911. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p01>
- Eriskha, C., & Hasanuh, N. (2021). The influence of audit committee size, managerial ownership and institutional ownership on return on assets (roa). *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 645–655.
- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., & Bachtiar, A. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal VARIAN*, 1(2), 41–49. <https://doi.org/10.30812/varian.v1i2.70>
- Faisal Ahmad, F. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Fixed Assets Turnover Terhadap Return On Assets (ROA) (Studi Kasus pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*, 1(2).
- Gazali, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2020). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional dan Arus Kas Operasi Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL,"* 11(2), 83–96.

- Hidayat, M. (2018). Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2014-2016. *Measurement : Jurnal Akuntansi*, 12(2), 206. <https://doi.org/10.33373/mja.v12i2.1745>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Kieso, & Weygandt. (2005). *Akuntansi Intermediate Jilid 1*. Erlangga.
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. *BULETIN STUDI EKONOMI*, 18(1), 58–66. <https://doi.org/10.15640/ijat.v5n2a3>
- Lontoh, G. C. I., Rate, P. van, & Saerang, I. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4154–4163.
- Martono, S., & Rahmawati, N. (2020). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non-Performing Financing, Financing to Deposit Ratio dan Rasio Biaya Operasional dengan Pendapatan Operasional terhadap Return On Asset sebagai Indikator Profitabilitas (Studi pada Bank Syariah Indonesia yang Terdaftar di . *International Journal of Social Science and Business*, 4(1), 108–115. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i1.23141>
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 131–143.
- Mulyati, S., Hati, R. P., & Rivaldo, Y. (2021). Pendampingan Pembuatan Laporan Keuangan Pada Pt. Kagaya Manufaktur Asia. *Jurnal Al Tamaddun Batam*, 1(1), 9–12.
- Napitupulu, F. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi , Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada PT Kencana Permata Nusantara Periode 2014-2018. *Journal of Business and Economics Research*, 1(2), 70–79.
- Nugraha, N. B. (2015). Corporate Social Effects Responsibility, Company Size, Profitability, Leverage and Capital Intensity To Tax Agresivity. In *Diponegoro Journal of Accounting* (Vol. 4).
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *MENARA Ilmu*, 12(6), 77–88.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. . *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*. doi:<https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Pohan, H. T. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi, Rasio Tobin Q, AkruaI Pilihan, Tarif Efektif Pajak, Dan Biaya Pajak Ditunda Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Publik. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 4(2), 113–135. <https://doi.org/10.25105/jipak.v4i2.4464>
- Pramiska, D. A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 1–12.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Safitri, K. A., & Muid, D. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity dan Ukuran Perusahaan terhadap Tax

- Avoidance(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 136–150. <https://doi.org/10.30596/jrab.v19i2.4599>
- Santini, N. L. K. A., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Tekstil dan Garmen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(12), 6502–6531.
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia dengan Herawati (2012) yang membuktikan profitabilitas secara signifikan. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan*, 596–609.
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3029–3039.
- Sitepu, S., Purwanto, B., & Irwanto, A. K. (2018). Pengaruh Arus Kas Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Emiten Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 8(3), 236. <https://doi.org/10.29244/jmo.v8i3.22472>
- Sopyan, S., & Perkasa, D. H. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Asset Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 97–107. <https://doi.org/10.31933/jimt.v1i2.51>
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. Penerbit CV. Alfabeta.
- Sukadana, I. K. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverage Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(11), 6239. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i11.p16>
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 172. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>
- Tumanggor, A. H., Erlina, & Bukit, R. (2019). The Effect of Capital Structure, Firm Growth, Firm Size and Profitability On Firm Value Of Companies With Good Corporate Governance As A Moderating Variables In Manufacturing Companies In The Basic And Chemical Industry Registered In Indonesia Stock Excha. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1–13. <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/181>
- Violita, R., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 51(1), 138–144
- Wenas, D. D., Manossoh, H., & Tirayoh, V. Z. (2017). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(1), 96–104.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*,

15(1), 15–26. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>

Wulandari, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013 – 2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 629–637.