

***IMPLICATIONS OF CR AND ROE ON CHANGES IN PROFITS WITH CAPITAL
STRUCTURE AS A MODERATION VARIABLE: A SIGNALING THEORY
PERSPECTIVE***

**IMPLIKASI CR DAN ROE TERHADAP PERUBAHAN LABA DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI: PERSPEKTIF
TEORI SIGNALING**

Eny Machsusiyah Zin¹, Fathor AS²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura

210211100258@student.trunojoyo.ac.id

ABSTRACT

Managing tourism destination resources requires concrete actions, including the use of financial performance indicators. This study focuses on the effect of Return On Equity (ROE) and Cash Ratio (CR) on Profit Change (PC), with Capital Structure as a moderating variable. The approach used is quantitative, based on the financial reports of Wisata Somber Rajeh as the population. The sample was selected purposively from financial statements over the last two years. The results indicate that ROE and CR are not moderated by Capital Structure, meaning that these financial metrics do not influence Profit Change through Capital Structure. These findings suggest that ROE and CR alone are not strong determinants of profit variation. However, the study provides valuable insights for the managers of Somber Rajeh. To improve financial performance and ensure sustainability, tourism managers can benefit from training that enhances their skills in managing tourism businesses.

Keywords: ROE, CR, Profit Change, Capital Structure, financial performance

ABSTRAK

Pengelolaan sumber daya destinasi wisata membutuhkan langkah konkret, salah satunya dengan menggunakan indikator kinerja keuangan. Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Ratio* (CR) terhadap Perubahan Laba (PL), dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, dengan laporan keuangan wisata Somber Rajeh sebagai populasi. Sampel diambil secara *purposive sampling* dari laporan keuangan selama dua tahun terakhir. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan CR tidak dimoderasi oleh struktur modal, yang berarti bahwa metrik keuangan ini tidak berpengaruh terhadap perubahan laba melalui struktur modal. Temuan ini menunjukkan bahwa ROE dan CR bukanlah penentu kuat dalam variasi laba. Namun, penelitian ini memberikan wawasan penting bagi pengelola Somber Rajeh. Untuk meningkatkan kinerja keuangan dan memastikan keberlanjutan, pengelola pariwisata dapat memanfaatkan pelatihan yang meningkatkan keterampilan dalam mengelola usaha pariwisata.

Kata Kunci : ROE, CR, Perubahan Laba, Struktur Modal, Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis setiap perusahaan bertujuan memperoleh laba dan tidak lepas dari tantangan persaingan yang ketat (Mattera *et al.*, 2022; Grossi *et al.*, 2022; Rana *et al.*, 2022; Marc Lim, 2023). Adanya biaya operasional yang dialokasikan, tentu dengan tujuan mendapatkan keuntungan melebihi target (Al Majali, 2023; Gonzalez & Quesada, 2024; Tambunan, 2024). Suatu entitas berusaha ingin memajukan bisnisnya dengan penerapan strategi yang berbeda yaitu memenuhi permintaan kebutuhan pasar (Rao *et al.*, 2023; Rahayu *et al.*, 2024). Hal demikian lumrah dilakukan mengingat persaingan di era teknologi digital terus berkembang pesat (Akbari *et al.*, 2024). Sektor pariwisata juga turut andil dalam memberikan kontribusi dalam dunia bisnis. Perusahaan sektor pariwisata memiliki dampak signifikan jika dikelola dengan terstruktur termasuk dalam konteks kinerja keuangan (Kazemian *et al.*, 2020; Buallay *et al.*, 2022). Perusahaan disektor wisata memiliki penargetan pendapatan profit yang perlu diperhatikan. Mengingat hal ini bertujuan untuk menghindari dari kepailitan atau *going concern* perusahaan (Maffei *et al.*, 2020; Khatatbeh *et al.*, 2024).

Perusahaan sektor wisata telah tersebar kepenjuru daerah salah satunya wisata Sumber Rajeh di Kabupaten Sumenep. Sektor pariwisata Sumber Rajeh dioperasikan oleh BUMDES (Badan Usaha Milik Desa) bersama masyarakat setempat untuk meningkatkan kesejahteraan warga. Namun, dibalik pengelolaan tersebut, sektor ini menghadapi sejumlah tantangan, termasuk dalam hal kinerja keuangan (*Financial Reporting*). Kinerja keuangan menjadi indikator pencapaian yang telah dapat diraih oleh entitas. Dalam melakukan analisis kinerja keuangan perlu diketahui juga sistem tata kelola yang jadi penyebab kinerja keuangan perusahaan menurun (Fiandrino *et al.*, 2019; Lo & Liao, 2021; Singh & Rastogi, 2023). Hal demikian juga perlu dilakukan oleh perusahaan yang bergerak disektor wisata seperti Sumber

Rajeh di Kabupaten Sumenep. Oleh karena itu, rasio profitabilitas perlu diterapkan dalam menganalisis permasalahan yang terjadi (Alarussi & Gao, 2023; Kismawadi, 2024). Rasio profitabilitas ini digunakan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat kenaikan suatu laba yang diperoleh perusahaan dalam kurun periode tertentu dan hasil dari analisis ini dapat digunakan dalam penilaian perusahaan di masa mendatang (Lim & Rokhim, 2020; Wahyuni *et al.*, 2023). Urgensi penelitian ini dilakukan karena mengingat banyak entitas sektor pariwisata mengalami permasalahan dalam pola kinerja keuangan seperti yang terjadi di wisata Sumber Rajeh Kabupaten Sumenep.

Penelitian sebelumnya tentang kinerja keuangan dilakukan oleh Afifah & Ramdani (2023) yang menguji dampak analisis profitabilitas ROA (*Return on Asset*) dan ROE (*Return on Equity*) terhadap *financial report* disektor perhotelan, rekreasi, dan sektor pariwisata dengan melibatkan 10 entitas atau perusahaan. Temuan tersebut diperkuat oleh Ebaid (2023) yang berfokus pada eksplorasi hubungan antara pelaporan keberlanjutan dan keuangan kinerja perusahaan dengan menggunakan empat ukuran berbasis akuntansi. Sementara itu, temuan Kismawadi (2024) dalam menyelidiki pengaruh ukuran, kualitas aset, manajemen aset, risiko keuangan, PDB (Produk Domestik Bruto), dan tingkat inflasi terhadap kinerja finansial entitas yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* dari 30 perusahaan industri. Selain itu, hasil penelitian Martha & Sinta (2024) yang mengkaji pengaruh performa finansial dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap *firm value* disektor *property* dan *real estate* yang terdapat dalam susunan daftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan nilai yang kurang baik. Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti berfokus pada BUMDesa Purnama pada bagian sektor pariwisata Sumber Rajeh di Kabupaten Sumenep khususnya dalam konteks kinerja keuangan. Studi ini

memanfaatkan laporan keuangan dari dua tahun terakhir. Hal tersebut dikarenakan dari 2 tahun terakhir penyusunan laporan keuangan mengalami permasalahan dari kinerja keuangan sehingga akan berpengaruh pada perubahan keuntungan di masa mendatang.

Studi ini menggunakan variabel moderasi struktur modal untuk menganalisis pengaruh terhadap perubahan laba. Tujuan dari variabel ini untuk menilai bagaimana perusahaan dapat meminimalkan penggunaan modal yang sudah ada. Selain itu, penerapan struktur modal ini bertujuan untuk membantu perusahaan wisata dalam menghasilkan output yang optimal (Ayaz *et al.*, 2021; Riaz *et al.*, 2022). Struktur modal ini terkait dengan pemilihan sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal, yang berperan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam hal perubahan laba (Qasem *et al.*, 2023; Khan *et al.*, 2024). Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi agar Wisata Sumber Rajeh di Kabupaten Sumenep dapat menerapkan pengukuran perubahan laba sebagai cara untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Implementasi ini bertujuan untuk memastikan pendapatan yang diperoleh tidak segera habis digunakan untuk kebutuhan yang kurang mendesak (Herianingrum *et al.*, 2024). Selain itu, penelitian ini berkontribusi dibidang akademik dengan memperkaya pengetahuan mengenai tata kelola kinerja keuangan. Penelitian ini juga memberikan manfaat bagi pemerintah dalam meningkatkan sistem pengelolaan kinerja keuangan daerah agar lebih terstruktur (Tetteh *et al.*, 2021).

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah analisis profitabilitas ROE (*Return on Equity*), dan CR (*Cash Ratio*) dapat memengaruhi perubahan laba. Dalam penelitian ini, peneliti menambah menggunakan variabel moderasi struktur modal dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sektor wisata Sumber Rajeh.

Selain itu, penelitian ini menggunakan teori signaling dalam menjelaskan setiap variabel.

KAJIAN TEORI

Teori Signaling (Teori Sinyal)

Menurut Brigham & Houston (2019) teori sinyal (*signalling theory*) adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer di perusahaan dengan tujuan memberikan sinyal tentang peluang masa depan perusahaan kepada calon investor. Teori sinyal pertama kali digagas dan diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 dan menekankan pentingnya informasi bagi pihak eksternal yang berkepentingan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Sánchez-Iglesias *et al.*, 2024; Wang & Hussin, 2024). Informasi mengenai kinerja perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang menggambarkan catatan sejarah perusahaan hingga proyeksi masa depannya, yang penting untuk menjaga keberlangsungan perusahaan (*going concern*) (Mattera *et al.*, 2022; Ylä-Kujala *et al.*, 2023). OuYang *et al.* (2017) menyatakan bahwa informasi mengenai sistem tata kelola perusahaan menjadi media yang dapat dipercaya dan sinyal yang valid bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan melalui kinerja keuangan.

Dalam mengukur kinerja keuangan, perubahan laba seringkali menjadi fokus utama (Klink *et al.*, 2021; Atayah *et al.*, 2022; Ebaid, 2023). Perubahan laba ini mencerminkan kebutuhan perusahaan untuk melakukan analisis profitabilitas dan pengukuran rasio kas (Vukovic *et al.*, 2023; Farooq *et al.*, 2024; Chrysafis *et al.*, 2024). Oleh karena itu, perusahaan memerlukan analisis kinerja keuangan sebagai penilaian positif dari pihak eksternal.

Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan teori sinyal untuk menjelaskan setiap variabel yang diteliti. Keuntungan suatu entitas mempengaruhi penilaian pihak eksternal terhadap kinerja perusahaan dalam hal laba (Neves *et al.*, 2023; Abu Afifa *et al.*, 2023). Variabel ROE (*Return*

on Equity) mencerminkan bagaimana perusahaan mengoptimalkan pengelolaan modalnya (Sarah & Probohudono, 2024; Briones & Camino-Mogro, 2024). Analisis kinerja melalui variabel ROE dapat dijelaskan dengan teori sinyal, dimana perusahaan dengan struktur modal yang efisien akan dianggap positif oleh pihak eksternal (Ronoowah & Seetanah, 2023). Variabel CR (*Cash Ratio*) yang juga dapat dieksplanasikan oleh teori sinyal dikarenakan rasio CR (*Cash Ratio*) menilai kapabilitas entitas dalam *achievement* liabilitas keuangannya (Abu Afifa *et al.*, 2023a). Jika pihak eksternal, terutama investor, menilai bahwa kewajiban perusahaan dapat dilunasi, maka mereka akan lebih cenderung untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Abdeljawad *et al.*, 2024). Hal ini memberikan indikasi positif kepada *stakeholder* seperti investor untuk menanamkan modal atau berinvestasi dalam bentuk saham (*stock*) di *corporate* (perusahaan) tersebut.

Dari penelitian atau riset tersebut, peneliti juga memanfaatkan variabel struktur modal (struktur kapitalisasi) sebagai variabel kontigensi atau moderasi yang akan dikaitkan dengan perubahan keuntungan. Struktur modal menilai cara perusahaan dalam membiayai kegiatan operasinya jika terjadi perubahan laba tiap periode (Naz & Sheikh, 2023). Teori sinyal mengindikasikan bahwa jika perusahaan dapat membiayai operasinya dengan mengombinasikan ekuitas dan utang, pihak eksternal, seperti investor, akan lebih cenderung untuk berinvestasi (Abogazia *et al.*, 2022). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengevaluasi bagaimana struktur modal dapat mempengaruhi perubahan laba dalam kegiatan bisnisnya (Mehzabin *et al.*, 2023). Analisis terhadap perubahan laba ini sangat penting, karena berpengaruh pada keputusan investasi yang diambil oleh pihak eksternal atau pemangku kepentingan (Nguyen *et al.*, 2023). Dengan demikian, semua komponen variabel, termasuk CR, ROE, struktur modal, dan perubahan laba, dapat dijelaskan melalui teori sinyal, karena

semuanya memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kinerja perusahaan.

ROE (*Return on Equity*)

Return On Equity (ROE) adalah suatu perbandingan atau rasio yang *employ* untuk menilai seberapa efisien modal ekuitas dalam pengelolaan profit bagi seluruh *shareholder* atau pihak pemegang saham, baik pemegang saham biasa (*common stock*) maupun saham preferen (*preferen stock*) (Anozie *et al.*, 2023; Emengini *et al.*, 2024). ROE berfungsi sebagai ukuran untuk menghitung laba setelah pajak yang diperoleh dari modal sendiri (Apprillia & Wijaya, 2023). Rasio ini dipakai untuk mengevaluasi performa perusahaan dalam memperoleh profit berdasarkan ekuitas yang dimiliki (Wahyuni *et al.*, 2023). Nilai ROE yang memiliki tingkat lebih tinggi menunjukkan gambaran bahwa entitas mampu menghasilkan profit yang lebih besar bagi *shareholder* (Berliani & Riduwan, 2017). ROE dikalkulasi dengan membagi laba bersih (*net profit*) setelah pajak dengan *net worth* (total ekuitas), sehingga rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan (Riany *et al.*, 2022). Menurut Ghozali (2022), ROE merupakan indikator penting dalam menilai *firm performance* dari perspektif pemegang *shareholder*, semakin tinggi nilai ROE, semakin besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan untuk setiap unit modal yang diinvestasikan. Dengan demikian, ROE sering dijadikan sebagai salah satu instrumen ukuran untuk menilai apakah investasi di perusahaan memberikan hasil yang menguntungkan bagi para *shareholder* (Pratolo *et al.*, 2023).

ROE menjadi variabel penting dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan pariwisata, seperti Wisata Sumber Rajeh. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa efektif perusahaan dapat memaksimalkan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Nguyen *et al.*, 2023). Efisiensi modal sendiri akan berdampak

positif pada perubahan laba, terutama jika perusahaan mampu mengelola struktur modalnya secara efektif (D'Amato, 2021; Hatane *et al.*, 2023). Struktur modal yang seimbang, dengan proporsi antara ekuitas dan utang yang tepat, dapat meningkatkan kinerja keuangan dan memaksimalkan laba bagi pemegang saham (Wahyuni *et al.*, 2023).

CR (Cash Ratio)

Menurut Hillier *et al.* (2019), kreditor jangka pendek sangat memperhatikan rasio ini. Rasio kas dihitung dengan membagi total *cash* dan setara kas atau investasi likuid dengan kewajiban jangka pendek (*short-term liabilities*). Rasio ini (*cast ratio*) dipergunakan untuk mengevaluasi kecukupan aset perusahaan yang likuid (kas yang tersedia) (Basioudis, 2019; Affandi *et al.*, 2019). *Cash Ratio* memberikan gambaran yang lebih konservatif dibandingkan dengan rasio likuiditas lainnya, seperti *current ratio* dan *quick ratio*, karena hanya mempertimbangkan kas dan setara kas sebagai aset paling likuid (Alvian & Munandar, 2022). Rasio kas dihitung dengan cara membagi total kas dan setara kas dengan total kewajiban lancar perusahaan (Alvian & Munandar, 2022). *Cash Ratio* berfungsi sebagai variabel yang dapat memengaruhi pertumbuhan atau perubahan laba. Likuiditas yang tinggi memberi perusahaan fleksibilitas dalam pengelolaan modal, termasuk dalam pengambilan keputusan strategis terkait struktur modal (Cheryta *et al.*, 2018). Pengelolaan likuiditas yang baik melalui *Cash Ratio* yang memadai dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang solid, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan laba (Wijaya & Wardani, 2017; Jiang *et al.*, 2011; Osazuwa & Che-Ahmad, 2016).

Cash Ratio (CR) menjadi faktor penting dalam analisis likuiditas perusahaan (Soewarno & Tjahjadi, 2020). *Cash Ratio* yang tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan pariwisata, seperti Wisata Sumber Rajeh, memiliki likuiditas yang kuat dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengalami kesulitan finansial. Hal ini krusial karena perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat menjaga stabilitas operasional dan mempertahankan kepercayaan dari investor serta kreditor (Ben Abdallah & Bahloul, 2024).

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada perubahan atau komposisi antara utang dan ekuitas yang dipakai oleh entitas untuk mendanai operasional serta pertumbuhan bisnisnya (Kartini & Arianto, 2008). Hal ini menjadi indikator penting dalam analisis keuangan karena berpengaruh terhadap risiko dan keuntungan bagi pemegang saham (Ferriswara *et al.*, 2022; M. Farooq *et al.*, 2024). Pengambilan *decision* mengenai struktur modal merupakan aspek *urgent* dalam manajemen keuangan, karena entitas perlu menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal (Thalib, 2016). Menurut Modigliani & Miller (1963), dalam penelitian yang dilakukan dengan objek pasar persaingan sempurna, struktur modal tidak memengaruhi *firm value*. Namun, dalam implementasinya, faktor-faktor seperti *tax*, biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*), dan konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara manajemen dan pemegang saham membuat struktur modal menjadi relevan terhadap kinerja finansial perusahaan.

Beberapa pandangan yang membahas tentang struktur modal optimal diantaranya Modigliani & Miller (1963). Hasil penelitian Modigliani & Miller (1963) yang monumental dikenal dengan sebutan model struktur modal yang kemudian dikritisi oleh Durand (1959), dan Van (1980). Dalam pengkritisan Durand (1959) dan Van (1980) menawarkan perspektif berbeda namun saling melengkapi terkait optimalisasi struktur modal. Pada dasarnya, peningkatan utang

yang digunakan untuk investasi bisa meningkatkan nilai perusahaan, seperti *Price Earnings Ratio* (PER) (Naz & Sheikh, 2023). Struktur modal juga berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara rasio keuangan (seperti ROA, ROE, dan CR) dan perubahan laba (Khatib *et al.*, 2024). Kombinasi utang dan ekuitas yang tepat akan membantu perusahaan mengelola kewajiban keuangannya secara efektif (Feng *et al.*, 2020). Dengan demikian, perusahaan dapat mempertahankan likuiditas, profitabilitas, dan pada akhirnya meningkatkan laba. Di sektor pariwisata seperti wisata Sumber Rajeh, pengelolaan struktur modal yang baik menjadi sangat penting, karena ketergantungan yang besar terhadap arus kas operasional dan fluktuasi permintaan jasa wisata.

Perubahan Laba

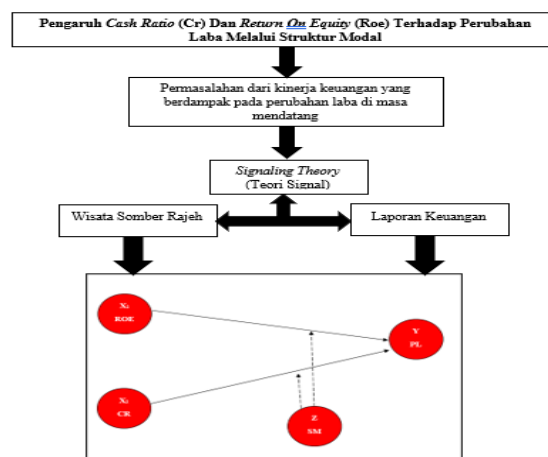
Perubahan laba adalah salah satu indikator utama dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu (Jordão *et al.*, 2022). Perubahan keuntungan mencerminkan peningkatan laba bersih (*net profit increase*) atau penurunan laba bersih (*net profit decreases*) yang diperoleh perusahaan dalam satu periode dengan periode sebelumnya (Lia Gustina *et al.*, 2015; Soriya & Rastogi, 2023). Ifada & Puspitasari (2016) dalam penelitiannya menjelaskan perubahan laba menggambarkan peningkatan atau penurunan laba yang terjadi setiap tahun. Pada penelitian ini, pengukuran perubahan laba didasarkan pada laba sebelum pajak. Laba diklasifikasikan ke dalam dua kategori: laba berkelanjutan atau dan laba tidak biasa (Supattarakul & Rueangsuwan, 2024). Profit yang persisten adalah profit yang dapat digunakan sebagai proyeksi untuk laba di masa mendatang (Syanthi *et al.*, 2017). Laba diperoleh setelah pendapatan dikurangi biaya operasional, pajak, dan kewajiban lainnya (Widyasari *et al.*, 2017). Oleh karena itu, perubahan laba merefleksikan efektivitas perusahaan

dalam mengelola sumber daya dan biaya untuk mencapai profitabilitas.

Menurut Kasmir (2016), perubahan laba dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti pendapatan operasional, efisiensi biaya, manajemen aset, kebijakan struktur modal, dan kondisi ekonomi eksternal. Jika perusahaan mampu meningkatkan pendapatan dan mengontrol biaya secara efisien, perubahan laba cenderung positif, yang berarti peningkatan kinerja keuangan (Maharani, 2012; Harlina, 2008; Duarte *et al.*, 2024). Sebaliknya, jika pendapatan menurun atau biaya meningkat secara signifikan, laba perusahaan akan menurun, yang dapat mengganggu stabilitas keuangan dan mengurangi kepercayaan investor (Talawa & Badwan, 2024). Di sektor pariwisata, seperti wisata Sumber Rajeh, perubahan laba diimplikasi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi permintaan wisata, fenomena ekonomi, dan kebijakan instansi (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Oleh karena itu, perusahaan wisata perlu mengelola struktur modal dan operasional secara hati-hati untuk memastikan profitabilitas tetap terjaga meskipun menghadapi berbagai tantangan (Hasan *et al.*, 2024).

Kerangka Pemikiran

Model penelitian



Gambar 1. Model Hasil Pengujian Hipotesis

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Pengaruh ROE (*Return on Equity*) terhadap Perubahan Laba Melalui Struktur Modal

Perubahan laba adalah indikator penting dalam menilai kinerja *financial* perusahaan (Ebaid, 2023). Investor dan manajemen memperhatikan perubahan laba dari waktu ke waktu. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan (Kismawadi, 2024). Struktur modal juga memengaruhi beban bunga dan risiko keuangan, yang pada akhirnya berdampak pada laba perusahaan (Winata & Alvin, 2022). Perusahaan dengan ROE tinggi biasanya lebih efisien dalam memanfaatkan modal yang diharapkan menghasilkan peningkatan laba (Grossi *et al.*, 2022). ROE tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memanfaatkan modal ekuitas untuk menghasilkan keuntungan (Bunea *et al.*, 2019; Pennacchi & Santos, 2021). ROE tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola ekuitas pemegang saham yang dapat meningkatkan laba di masa depan. (Dorigoni & Anzalone, 2024; Chen *et al.*, 2023). Struktur modal mendorong efisiensi karena manajemen harus memenuhi kewajiban bunga (Yang *et al.*, 2022).

H₀: Struktur modal tidak memoderasi hubungan antara ROE dan perubahan laba

H₁: Struktur modal memoderasi hubungan antara ROE dan perubahan laba

Pengaruh CR (*Cash Ratio*) terhadap Perubahan Laba Melalui Struktur Modal

Perusahaan dengan *Current Ratio* (CR) yang tinggi mengindikasikan kemampuan likuiditas yang lebih baik (Soriya & Rastogi, 2023). Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menghindari tekanan keuangan jangka pendek dan melanjutkan operasinya dengan lancar (Jordão *et al.*, 2022). Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan dapat membiayai aktivitas operasionalnya tanpa terganggu oleh kewajiban yang mendesak,

sehingga kinerja tetap stabil atau bahkan meningkat (Yang *et al.*, 2022). Struktur modal (SM) yang diklasifikasikan dengan utang dan ekuitas dapat memediasi hubungan antara CR dan perubahan laba.

Struktur modal yang berasal dari utang dan ekuitas dapat menjadi faktor mediasi dalam hubungan antara CR dan perubahan laba. Struktur modal yang lebih banyak didominasi oleh utang dapat memberikan manfaat pajak (*tax shield*), namun juga menambah beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Hubungan antara CR dan perubahan laba tidak selalu langsung (Mehzabin *et al.*, 2023). Struktur modal dapat memoderasi atau memediasi pengaruh CR terhadap perubahan laba (Supattarakul & Rueangsuwan, 2024). Perusahaan dengan CR yang tinggi biasanya memiliki fleksibilitas untuk mengurangi *leverage* dan membiayai operasional dari kas internal (Chen *et al.*, 2023). Hal demikian dapat mengurangi biaya bunga dan meningkatkan profitabilitas.

H₀: Struktur modal tidak memoderasi hubungan antara CR dan perubahan laba

H₂: Struktur modal memoderasi hubungan antara CR dan perubahan laba.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Ratio* (CR) terhadap perubahan laba. Penelitian ini juga mengadopsi variabel struktur modal sebagai variabel mediasi. Dalam penggunaan variabel moderasi ini bertujuan dalam menganalisis hasil pengukuran serta dampak dari kinerja keuangan Wisata Sumber Rajeh.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Wisata Sumber Rajeh. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* berdasarkan data laporan keuangan perusahaan yang tersedia dalam periode

tertentu. Dalam sampel penelitian, peneliti menggunakan laporan keuangan kuartal dua tahun namun menganalisis dalam kuartal bulanan.

Sumber Data

Studi ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan Wisata Sumber Rajeh, termasuk rasio ROE, CR, perubahan laba, dan struktur modal. Sumber data penelitian juga diperoleh dari hasil pengamatan peneliti selama pengabdian di Wisata Sumber Rajeh.

Teknik Analisis

Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara ROE, CR, dan perubahan laba, serta analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengevaluasi peran moderasi struktur modal.

Uji Hipotesis

Hipotesis diuji dengan melihat pengaruh positif ROE dan CR terhadap perubahan laba dan bagaimana struktur modal memoderasi hubungan ini terhadap kinerja keuangan Wisata Sumber Rajeh. Pada pengujian ini menggunakan uji regresi linear berganda dalam melihat korelasi antar variabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN HASIL

1. Uji Normalitas (Kolmogrov Sumirnov)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13364710
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.089
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Gambar 3 Uji Normalitas
Sumber : Data dikelola dengan SPSS 22

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 (>0,05). Oleh karena itu, dari hasil *calculate* uji normalitas dengan metode uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 (Lind *et al.*, 2019).

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.338	2.962
	CR	.929	1.077
	SM	.332	3.011

a. Dependent Variable: PL

Gambar 2 Uji Multikolinearitas
Sumber : Data dikelola dengan SPSS 22

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas nilai *tolerance* lebih besar dari 0,100 dan *VIF* kurang dari 10,00. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam hasil olah data penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas (Lind *et al.*, 2019).

3. Uji Heteroskedastisitas (PARK TEST)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.671	4.073		-2.620	.016
	ROE	.009	.058	.055	.149	.883
	CR	8.211	6.240	.291	1.316	.203
	SM	4.664E-6	.000	.006	.016	.987

a. Dependent Variable: LN_RES

Gambar 4 Uji Heteroskedastisitas
Sumber : Data dikelola dengan SPSS 22

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *park test*, nilai sig menunjukkan variabel yang masuk dalam model memiliki nilai lebih besar dari 0,5 maka berkesimpulan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Lind *et al.*, 2019).

4. Uji Autokorelasi (RUNS TEST)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.00650
Cases < Test Value	12
Cases >= Test Value	12
Total Cases	24
Number of Runs	12
Z	-.209
Asymp. Sig. (2-tailed)	.835

Gambar 3 Uji

a. Median

Autokorelasi

Sumber : Data dikelola dengan SPSS 22

Hasil dari uji autokorelasi (*Runs Test*) menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,835 (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam data, karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 (Lind *et al.*, 2019).

UJI HIPOTESIS

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Gambar 5 Hasil Uji Koefisien Regresi Model 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.802	1.152		-3.302	.004
	CR	.003	.007	.137	.377	.710
	ROE	5.880	1.677	1.727	3.507	.003
	SM	.000	.000	3.335	1.961	.066
	X1M	-7.538E-7	.000	-.647	-1.000	.331
	X2M	.000	.000	-2.720	-1.836	.083

a. Dependent Variable: PL

Sumber : Data dikelola dengan SPSS 22

1. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa diketahui bahwa *value* signifikansi variabel interaksi antara *Cash Ratio* (CR) dengan Struktur Modal (SM) bernilai 0,331 (>0,05), maka dapat diasumsikan bahwa suatu variabel Struktur Modal (SM) tidak berfungsi sebagai moderator dalam pengaruh variabel *Cash Ratio* (CR) terhadap perubahan laba.

2. Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara *Return On Equity* (ROE) dengan Struktur Modal (SM) senilai 0,083 (>0,05), Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (SM) tidak efektif dalam memoderasi pengaruh variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap variabel Perubahan Laba (PL).

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.862 ^a	.744	.672	13861

a. Predictors: (Constant), X2M, ROE, CR, X1M, SM

Gambar 6 Hasil Uji Korelasi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen Model 2
Sumber : Data dikelola dengan SPSS 22

Diketahui dari hasil analisis nilai R Square sebesar 0,744 (74,4%). Fenomena ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel *Cash Ratio* (CR) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap variabel Perubahan Laba (PL), khususnya variabel bebas masih dapat dipengaruhi oleh variabel lain.

Struktur Modal tidak mampu memoderasi hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dengan Perubahan Laba (PL)

Berdasarkan penemuan analisis yang diperoleh informasi bahwa nilai signifikansi variabel interaksi antara *Return On Equity* (ROE) dengan Struktur Modal (SM) lebih besar dari ambang batas signifikansi. Nilai yang dihasilkan menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal (SM) tidak memiliki peran moderasi yang berarti dalam korelasi antara *Return On Equity* (ROE) dan Perubahan Laba (Feng *et al.*, 2020). Hal ini dapat diartikan bahwa perubahan pada ROE tidak tergantung pada variabel struktur modal dalam mempengaruhi perubahan laba perusahaan. (Nguyen *et al.*, 2023). Ketidaksignifikan variabel moderasi tersebut dapat terjadi dikarenakan oleh beberapa faktor. Faktor tersebut terjadi karena ROE sudah memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap

perubahan laba tanpa perlu dipengaruhi oleh variabel lain seperti struktur modal (Neves *et al.*, 2023). Selain itu, proporsi hutang terhadap ekuitas dalam perusahaan tidak cukup variatif atau tidak memiliki peran penting dalam mempengaruhi bagaimana ROE berdampak pada laba. Selain itu, output ini juga dapat menggambarkan jika perusahaan yang dianalisis sudah mempunyai struktur modal yang optimal (Hazaea *et al.*, 2023). Pengoptimalan tersebut menjadikan perubahan dalam struktur modal tidak memberikan dampak tambahan yang signifikan terhadap hubungan antara ROE dan perubahan laba (Ronoowah & Seetanah, 2023). Struktur modal yang lebih stabil atau tidak mengalami perubahan seiring waktu dapat menyebabkan perannya sebagai variabel moderasi menjadi tidak signifikan (Riaz *et al.*, 2022). Dalam konteks penelitian ini, hasil tersebut menegaskan bahwa meskipun ROE berperan penting dalam memengaruhi laba, keputusan terkait struktur modal tidak memberikan pengaruh tambahan yang signifikan terhadap perubahan laba dalam kondisi perusahaan yang dianalisis (Nguyen *et al.*, 2023). Hal ini juga menunjukkan bahwa keputusan manajemen terkait bagaimana perusahaan mengelola struktur modalnya lebih berdampak pada aspek lain dari kinerja perusahaan, seperti stabilitas keuangan atau efisiensi operasional, daripada secara langsung memoderasi hubungan antara ROE dan perubahan laba (Lim & Rokhim, 2020).

Penelitian ini selaras dengan temuan dari beberapa studi salah satunya Siddik *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dan Perubahan Laba (PL). Penelitian dari Siddik *et al.* (2017) memberikan bukti bahwa variabel struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara variabel ROE dan PBV. Penelitian dari Ariosafira & Suwaidi (2022) menunjukkan hasil analisis yang telah

dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal yang memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang negatif signifikan pada perusahaan sektor properti dan real *estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Selain itu penelitian dari Robiyanto *et al.* (2020) menyatakan bahwa analisis pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan total pengaruh menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Robiyanto *et al.* (2020) mengindikasikan bahwa analisis hipotesis yang mengevaluasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel intervening, memperlihatkan bahwa dampak langsung memiliki *magnitude* yang lebih signifikan dibandingkan dengan dampak tidak langsung. Pernyataan ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berfungsi sebagai perantara dalam menghubungkan profitabilitas dengan nilai Perusahaan.

Dalam konteks *signaling theory*, temuan bahwa Struktur Modal (SM) tidak memediasi hubungan antara ROE dan perubahan laba menunjukkan bahwa ROE sudah berfungsi sebagai sinyal kuat tentang profitabilitas perusahaan, sehingga SM tidak memberikan sinyal tambahan yang signifikan. Investor lebih memperhatikan ROE karena lebih langsung mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika struktur modal dianggap sudah optimal, perubahan didalamnya tidak lagi berperan penting dalam memoderasi hubungan variabel. Selain itu, keputusan manajemen terkait struktur modal lebih berdampak pada aspek lain, seperti stabilitas keuangan.

Struktur Modal tidak mampu memoderasi hubungan antara *Cash Ratio* (CR) dengan Perubahan Laba (PL)

Output dari analisis yang telah disajikan, mendapatkan hasil bahwa nilai signifikansi untuk variabel interaksi antara

Cash Ratio (CR) dan Struktur Modal (SM). Struktur Modal (SM) tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh *Cash Ratio* (CR) terhadap Perubahan Laba (PL) (Kayani *et al.*, 2023). Sehingga hasil ini memperlihatkan bahwa perubahan dalam struktur modal tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara *Cash Ratio* dan perubahan laba (Mangesti Rahayu *et al.*, 2020). Artinya, *Cash Ratio* sebagai indikator likuiditas perusahaan, meskipun penting tidak dipengaruhi secara signifikan oleh seberapa besar proporsi hutang dan ekuitas dalam struktur modal ketika menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan untuk mempengaruhi perubahan laba (Zaman *et al.*, 2023).

Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih diimplikasikan oleh faktor lain dieksternal struktur modal dalam mengelola likuiditasnya agar *impact* pada perubahan laba (Bukair, 2019). Misalnya, faktor manajemen operasional, kebijakan investasi, atau bahkan kondisi pasar eksternal mungkin memainkan peran yang lebih dominan dalam mempengaruhi perubahan laba dibandingkan dengan struktur modal itu sendiri (Bukair, 2019). Selain itu, temuan ini juga memperlihatkan bahwa peran Struktur Modal (SM) dalam konteks moderasi perlu dieksplorasi lebih lanjut dengan variabel-variabel lain yang dapat memberi efek yang lebih substansial terhadap perubahan laba (Chaudhuri *et al.*, 2022). Selain itu, dengan melakukan penelitian pada sampel yang lebih luas dan beragam untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai interaksi ini (Morais *et al.*, 2024).

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Hamdani *et al.* (2022) menyampaikan fungsi struktur modal dalam memediasi *Cash Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) dianalisis menggunakan SPSS (*Statistical Package For The Social Science*), yang menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak mampu memoderasi CR terhadap PBV. Hasil signifikansi yang diperoleh

menunjukkan bahwa struktur modal dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan komposisi total utang yang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri. Selain itu penelitian dari Qosim & Trisnarningsih, (2021) menyatakan bahwa Nilai t statistik untuk moderasi *Cash Ratio* (CR) terhadap harga saham menunjukkan bahwa t statistik lebih besar dari nilai yang ditentukan atau nilai p lebih kecil dari tingkat signifikansi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa moderasi CR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain, struktur modal tidak mampu memperkuat pengaruh *Cash Ratio* terhadap harga saham perusahaan. Penelitian dari Safitri & Yuliana (2021) menyatakan bahwa hasil uji moderasi menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat yang ditentukan, dengan koefisien negatif. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak memiliki kemampuan yang signifikan dalam memoderasi pengaruh *cash ratio* terhadap kesulitan finansial pada entitas disektor industri dan kimia dalam periode tertentu.

Dalam konteks *signaling theory*, temuan bahwa Struktur Modal (SM) tidak memoderasi hubungan antara *Cash Ratio* (CR) dan perubahan laba menunjukkan bahwa CR sebagai indikator likuiditas sudah cukup kuat sebagai sinyal independen bagi investor tanpa dipengaruhi oleh struktur modal. Investor cenderung menginterpretasikan CR sebagai sinyal tentang kemampuan perusahaan mengelola likuiditasnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam hal ini maka perubahan dalam proporsi hutang dan ekuitas tidak memberikan informasi tambahan yang signifikan mengenai dampak likuiditas terhadap perubahan laba. Dalam teori signal, hal ini mengindikasikan bahwa keputusan manajemen terkait struktur modal lebih relevan untuk aspek lain dari kinerja perusahaan. Sementara itu faktor-faktor eksternal seperti kebijakan

operasional atau kondisi pasar lebih berperan dalam memoderasi hubungan antara CR dan perubahan laba.

PENUTUP

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Ratio* (CR) melalui Struktur Modal (SM) terhadap Perubahan Laba (PL). Studi ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan kuartal kedua tahun Wisata Sumber Rajeh yang terletak di Kabupaten Sumenep. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menilai peran moderasi struktur modal, yang dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak dapat memoderasi ROE. Ketidaksignifikan variabel moderasi ini disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah bahwa ROE sudah memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap perubahan laba tanpa memerlukan pengaruh dari variabel lain seperti Struktur Modal. Selain itu, variabel SM juga tidak dapat memoderasi CR dalam perubahan laba. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal (SM) tidak mampu memoderasi variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Ratio* (CR) terhadap Perubahan Laba (PL).

SARAN

Menurut dari hasil analisis di atas, peneliti memberikan saran yang diberikan untuk Wisata Sumber Rajeh untuk lebih terstruktur dalam melakukan pengelolaan keuangan terutama dalam hal struktur modal, likuiditas dan profitabilitas disektor pawirasata. Selain itu pemerintah setempat lebih memberikan perhatian khusus mengenai pengelolaan laporan keuangan. Peneliti juga memberikan saran kepada para investor untuk dapat

mempertimbangkan struktur modal sebagai indikator *urgent* dari kinerja perusahaan karena struktur modal dapat mencerminkan kinerja perusahaan secara totalitas. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan agar dapat melakukan penelitian lebih lanjut pada objek ini dengan variabel yang lebih relevan dengan nilai perusahaan (*firm value*), seperti *Current Ratio*, *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan catatan keuangan. Selain itu peneliti kedepannya dapat menggunakan periode lebih panjang serta mengganti variabel moderasi selain struktur modal seperti laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian selama proses sampai selesainya penelitian. Peneliti mengalami kesulitan dalam memperoleh data laporan keuangan Wisata Sumber Rajeh dikarenakan penyusunan laporan keuangan yang belum lengkap dan efektif. Selain itu, peneliti hanya mendapatkan periode tahun yang pendek yaitu dua tahun terakhir karena wisata tersebut baru berjalan dalam periode tersebut. Laporan keuangan yang asli tidak disajikan dengan format laporan keuangan pada umumnya sehingga peneliti harus menganalisis satu persatu laporan keuangan tiap periode dan menyusunnya supaya lebih mudah saat dijadikan indikator pengukuran penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdeljawad, I., Abu Alia, M., & Demaidi, M. (2024). Financing constraints and corporate investment decision: evidence from an emerging economy. *Competitiveness Review*, 34(1), 208–228. <https://doi.org/10.1108/CR-02-2023-0033>
- Abogazia, A. H., Hashim, H. A., Salleh, Z., & Ettish, A. A. (2022). The moderating effect of external financing on the relationship between integrated reporting and firm value in Egypt. *Journal of Financial Reporting*

- and *Accounting*.
<https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2022-0195>
- Abu Afifa, M. M., Saleh, I., Al-Zaghilat, M., Thuneibat, N., & Nguyen, N. M. (2023). Does CSR disclosure mediate the board characteristics-cost of equity capital nexus? Evidence from Jordanian services companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
<https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2023-0143>
- Abu Afifa, M. M., Saleh, I., & Taqatqah, F. (2023). Mediating influence of earnings management in the nexus between audit quality and company value: new proof from Jordanian market. *Accounting Research Journal*, 36(2–3), 148–165.
<https://doi.org/10.1108/ARJ-03-2021-0102>
- AFFANDI, F., SUNARKO, B., & YUNANTO, A. (2019). The Impact of Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Receivables Turnover, Net Profit Margin, Return On Equity, and Institutional Ownership To Dividend Payout Ratio. *Journal of Research in Management*, 1(4), 1–11.
<https://doi.org/10.32424/jorim.v1i4.53>
- Afifah, H., & Ramdani, D. (2023). Pengaruh ROA dan ROE terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Hotel, Rekreasi dan Pariwisata. *Manajemen Kreatif Jurnal (MAKREJU)*, 1(2), 47–65.
- Akbari, M., Kok, S. K., Hopkins, J., Frederico, G. F., Nguyen, H., & Alonso, A. D. (2024). The changing landscape of digital transformation in supply chains: impacts of industry 4.0 in Vietnam. *International Journal of Logistics Management*, 35(4), 1040–1072. <https://doi.org/10.1108/IJLM-11-2022-0442>
- Al Majali, F. O. (2023). A conceptual framework for operational performance measurement in wholesale organisations. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(6), 1627–1645.
<https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2021-0174>
- Alarussi, A. S., & Gao, X. (2023). Determinants of profitability in Chinese companies. *International Journal of Emerging Markets*, 18(10), 4232–4251.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2021-0539>
- Alvian, R., & Munandar, A. (2022). The Influence Of Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, And Cash Ratio On Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 2682–2690.
- Anozie, O. R., Muritala, T. A., Ininm, V. E., & Yisau, N. S. (2023). Impact of capital structure on financial performance of oil and gas firms in Nigeria. *Future Business Journal*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00186-4>
- Apprillia, A., & Wijaya, T. (2023). Pengaruh ROA & CR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *MDP Student Conference*, 2(2), 125–130.
<https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3935>
- Ariosafira, T. R., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Property dan Real Estate. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 773.
<https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.645>
- Atayah, O. F., Dhiaf, M. M., Najaf, K., & Frederico, G. F. (2022). Impact of COVID-19 on financial performance of logistics firms: evidence from G-20 countries. *Journal of Global Operations and Strategic Sourcing*, 15(2), 172–196.
<https://doi.org/10.1108/JGOSS-03-2021-0028>

- Ayaz, M., Mohamed Zabri, S., & Ahmad, K. (2021). An empirical investigation on the impact of capital structure on firm performance: evidence from Malaysia. *Managerial Finance*, 47(8), 1107–1127.
<https://doi.org/10.1108/MF-11-2019-0586>
- Basioudis, I. G. (2019). Financial Accounting. *Financial Accounting*.
<https://doi.org/10.4324/9780429468063>
- Ben Abdallah, M., & Bahloul, S. (2024). The influence of solvency and liquidity ratios on profitability of Tunisian banks: the moderating effect of asset quality. *African Journal of Economic and Management Studies*.
<https://doi.org/10.1108/AJEMS-02-2024-0136>
- Berliani, C., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh good corporate governance, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management 15th*. Cengage.
- Briones, O. F., & Camino-Mogro, S. M. (2024). Working capital, cash flow and profitability of intensive MSMEs: evidence from Ecuador. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 16(2), 396–417.
<https://doi.org/10.1108/JEEE-01-2022-0003>
- Buallay, A., Al-Ajmi, J., & Barone, E. (2022). Sustainability engagement's impact on tourism sector performance: linear and nonlinear models. *Journal of Organizational Change Management*, 35(2), 361–384.
<https://doi.org/10.1108/JOCM-10-2020-0308>
- Bukair, A. A. A. (2019). Factors influencing Islamic banks' capital structure in developing economies. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(1), 2–20.
<https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2014-0008>
- Bunea, O. I., Corbos, R. A., & Popescu, R. I. (2019). Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector - A competitive approach using a DuPont-based analysis. *Energy*, 189, 116251.
<https://doi.org/10.1016/j.energy.2019.116251>
- Chaudhuri, S., Park, S., & Johnson, K. R. (2022). Engagement, inclusion, knowledge sharing, and talent development: is reverse mentoring a panacea to all? Findings from literature review. *European Journal of Training and Development*, 46(5–6), 468–483.
<https://doi.org/10.1108/EJTD-01-2021-0005>
- Chen, C., Wang, D., & Wang, B. (2023). Interface between context and theory: the application and development of Agency Theory in the Chinese context. *International Journal of Emerging Markets*, 18(1), 45–63.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-06-2019-0433>
- Cheryta, A. M., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2018). Leverage, Asymmetric Information, Firm Value, and Cash Holdings in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(1), 83–93.
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1334>
- Chrysafis, K. A., Papadopoulou, G. C., & Theotokas, I. N. (2024). Measuring financial performance through operating business efficiency in the global cruise industry: A fuzzy benchmarking study on the “big three.” *Tourism Management*, 100(January 2023), 104830.
<https://doi.org/10.1016/j.tourman.2023.104830>
- D'Amato, A. (2021). Does intellectual capital impact firms' capital structure? Exploring the role of firm risk and profitability. *Managerial Finance*,

- 47(9), 1337–1356.
<https://doi.org/10.1108/MF-02-2020-0089>
- David Durand. (1959). *American Economic Association The Cost of Capital , Corporation Finance , and the Theory of Investment : Comment Author (s) : David Durand Source : The American Economic Review , Vol . 49 , No . 4 (Sep . , 1959) , pp . 639-655 Published by : American Eco. 49(4), 639–655.*
- Dorigoni, S., & Anzalone, G. A. (2024). Production of energy from renewable sources and financial performance of European utilities: A panel-data analysis. *Energy Policy*, 194(June), 114323.
<https://doi.org/10.1016/j.enpol.2024.114323>
- Duarte, A. F., Lisboa, I., & Carreira, P. (2024). Does earnings quality impact firms' performance? The case of Portuguese SMEs from the mold sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(4), 894–916.
<https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2021-0444>
- Ebaid, I. E. S. (2023). Nexus between sustainability reporting and corporate financial performance: evidence from an emerging market. *International Journal of Law and Management*, 65(2), 152–171.
<https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2022-0073>
- Emengini, E. S., Moguluwa, S. C., Aernan, J. E., & Anago, J. C. (2024). Ownership structure characteristics and banks performance. *Corporate Governance (Bingley)*, March 2023.
<https://doi.org/10.1108/CG-03-2023-0096>
- Farooq, M., Khan, M. I., Aljabri, Q., & Khan, M. T. (2024). Corporate governance and capital structure dynamics: evidence from an emerging market. *International Journal of Managerial Finance*.
<https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2023-0167>
- Farooq, U., Al-Gamrh, B., & Dai, J. (2024). Green drives greenbacks: The impact of sustainable innovation on corporate cash holdings in BRICS nations. *Journal of Cleaner Production*, 436(January), 140533.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.140533>
- Feng, Y., Hassan, A., & Elamer, A. A. (2020). Corporate governance, ownership structure and capital structure: evidence from Chinese real estate listed companies. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 759–783. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2020-0042>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Fiandrino, S., Devalle, A., & Cantino, V. (2019). Corporate governance and financial performance for engaging socially and environmentally responsible practices. *Social Responsibility Journal*, 15(2), 171–185. <https://doi.org/10.1108/SRJ-12-2017-0276>
- Ghozali, I. (2022). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–15.
- Gonzalez, M., & Quesada, G. (2024). Port productivity: benchmarking analysis of strategic ports. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 73(2), 456–475.

- <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2022-0453>
- Grossi, G., Vakkuri, J., & Sargiacomo, M. (2022). Accounting, performance and accountability challenges in hybrid organisations: a value creation perspective. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 35(3), 577–597. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-10-2021-5503>
- Hamdani, L., Sri Partini, & Arista Adi Pratama. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, 1(2), 244–253. <https://doi.org/10.55606/jempper.v1i2.454>
- Harlina, T. D. (2008). *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Pasar Modal Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hasan, I., Singh, S., & Kashiramka, S. (2024). *CSR initiatives and stakeholder engagement amidst COVID-19 pandemic: insights using content analysis and literature review*. 20(3), 503–537. <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2022-0376>
- Hatane, S. E., Winoto, J., Tarigan, J., & Jie, F. (2023). Working capital management and board diversity towards firm performances in Indonesia's LQ45. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 13(2), 276–299. <https://doi.org/10.1108/JAEE-11-2018-0130>
- Hazaea, S. A., Al-Matari, E. M., Farhan, N. H. S., & Zhu, J. (2023). The impact of board gender diversity on financial performance: a systematic review and agenda for future research. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(7), 1716–1747. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2022-0302>
- Herianingrum, S., Supriani, I., Sukmana, R., Effendie, E., Widiastuti, T., Fauzi, Q., & Shofawati, A. (2024). Zakat as an instrument of poverty reduction in Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 15(4), 643–660. <https://doi.org/10.1108/JIABR-11-2021-0307>
- Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2019). *Corporate Finance, 4e*. McGraw Hill.
- Ifada, L. M., & Puspitasari, T. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Luluk Muhimatul Ifada Tiara Puspitasari Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba*, 13(1), 97–108.
- Jiang, C. X., Chua, R. Y. J., Kotabe, M., & Murray, J. Y. (2011). Effects of cultural ethnicity, firm size, and firm age on senior executives trust in their overseas business partners: Evidence from China. *Journal of International Business Studies*, 42(9), 1150–1173. <https://doi.org/10.1057/jibs.2011.35>
- Jordão, R. V. D., Almeida, V. R. de, & Novas, J. (2022). Intellectual capital, sustainable economic and financial performance and value creation in emerging markets: the case of Brazil. *Bottom Line*, 35(1), 1–22. <https://doi.org/10.1108/BL-11-2021-0103>
- Kartini, & Arianto, T. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 12(1), 11–21.
- Kasmir. (2016). Analisis laporan keuangan. In *Analisis laporan keuangan* (Cet.9, pp. 357–358). Jakarta :Rajawali Pers,2016.
- Kayani, U. N., Gan, C., Choudhury, T., & Arslan, A. (2023). Working capital

- management and firm performance: evidence from emerging African markets. *International Journal of Emerging Markets*.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2022-0490>
- Kazemian, S., Djajadikerta, H. G., Mat Roni, S., Trireksani, T., & Mohd-Sanusi, Z. (2020). Accountability via social and financial performance of the hospitality sector: the role of market orientation. *Society and Business Review*, 16(2), 238–254.
<https://doi.org/10.1108/SBR-04-2020-0061>
- Khan, S., Khan, N. U., & Kamal, Y. (2024). Earnings management in the family business groups of Pakistan: the role of corporate governance. *Corporate Governance (Bingley)*.
<https://doi.org/10.1108/CG-01-2023-0033>
- Khatatbeh, I. N., Samman, H. W., Al Salamat, W. A., & Meqbel, R. (2024). The effect of corporate governance on financial fragility in non-financial companies: a Minskyian approach. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
<https://doi.org/10.1108/IMEFM-11-2023-0453>
- Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., & Al Amosh, H. (2024). The influence of board policy setting on firm performance in Malaysia: the interacting effect of capital structure. *Corporate Governance (Bingley)*, 24(6), 1360–1383.
<https://doi.org/10.1108/CG-08-2023-0361>
- Kismawadi, E. R. (2024). Analysis of key influencing factors on the financial performance of Jakarta Islamic Index 30 industrial firms. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.
<https://doi.org/10.1108/JIABR-09-2023-0324>
- Klink, R. R., Zhang, J. Q., & Athaide, G. A. (2021). Measuring customer experience management and its impact on financial performance. *European Journal of Marketing*, 55(3), 840–867.
<https://doi.org/10.1108/EJM-07-2019-0592>
- Lia Gustina, D., Wijayanto, A., Manajemen, J., Ekonomi, F., & Negeri Semarang, U. (2015). Management Analysis Journal ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MEMREDIKSI PERUBAHAN LABA. *Management Analysis Journal*, 4(2), 88–96.
- Lim, H., & Rokhim, R. (2020). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981–995.
<https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2019). *Teknik-Teknik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Lo, F. Y., & Liao, P. C. (2021). Rethinking financial performance and corporate sustainability: Perspectives on resources and strategies. *Technological Forecasting and Social Change*, 162(September 2020), 120346.
<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120346>
- Maffei, M., Fiondella, C., Zagaria, C., & Zampella, A. (2020). A multiple discriminant analysis of the auditor's going concern opinion: the case of audit opinions in Italy. *Meditari Accountancy Research*, 28(6), 1179–1208.
<https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2019-0514>
- Maharani, S. N. (2012). Kandungan Informasi Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Reaksi Perubahan Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1), 86–98.
- Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital

- structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251.
<https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Marc Lim, W. (2023). Transformative marketing in the new normal: A novel practice-scholarly integrative review of business-to-business marketing mix challenges, opportunities, and solutions. *Journal of Business Research*, 160(November 2021), 113638.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113638>
- Martha, L., & Sinta, M. (2024). Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia 2018-2022. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 220–231. www.idx.co.id
- Mattera, M., Alba Ruiz-Morales, C., Gava, L., & Soto, F. (2022). Sustainable business models to create sustainable competitive advantages: strategic approach to overcoming COVID-19 crisis and improve financial performance. *Competitiveness Review*, 32(3), 455–474.
<https://doi.org/10.1108/CR-03-2021-0035>
- Mehzabin, S., Shahriar, A., Hoque, M. N., Wanke, P., & Azad, M. A. K. (2023). The effect of capital structure, operating efficiency and non-interest income on bank profitability: new evidence from Asia. *Asian Journal of Economics and Banking*, 7(1), 25–44.
<https://doi.org/10.1108/ajeb-03-2022-0036>
- Modigliani & Miller. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital : A Correction Author (s): Franco Modigliani and Merton H . Miller Source : The American Economic Review , Jun ., 1963 , Vol . 53 , No . 3 (Jun ., 1963), pp . 433- Published by : American Economic Associa. 53(3), 433–443.*
- Morais, C. P., Ferreira, J., & Jayantilal, S. (2024). A systematic literature review on the network perspective and resource interaction: where are we now and where should we go? *Journal of Organizational Change Management*.
<https://doi.org/10.1108/jocm-05-2024-0254>
- Naz, A., & Sheikh, N. A. (2023). Capital structure and earnings management: evidence from Pakistan. *International Journal of Accounting and Information Management*, 31(1), 128–147. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2022-0163>
- Neves, M. E., Proença, C., & Cancela, B. (2023). Governance and social responsibility: what factors impact corporate performance in a small banking-oriented country? *International Journal of Accounting and Information Management*, 31(1), 66–92.
<https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2022-0166>
- Nguyen, T. T. C., Le, A. T. H., & Nguyen, C. Van. (2023). Internal factors affecting the financial performance of an organisation’s business processes. *Business Process Management Journal*, 29(5), 1408–1435.
<https://doi.org/10.1108/BPMJ-10-2022-0486>
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295–306.
<https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>
- OuYang, Z., Xu, J., Wei, J., & Liu, Y. (2017). Information asymmetry and investor reaction to corporate crisis:

- Media reputation as a stock market signal. *Journal of Media Economics*, 30(2), 82–95.
- Pennacchi, G. G., & Santos, J. A. C. (2021). Why do banks target ROE? *Journal of Financial Stability*, 54. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100856>
- Pratolo, S., Spama, D. T., & Sofyani, H. (2023). The Mediating Role of Performance Measurement System in the Relationship between Information Technology Capabilities and University Performance. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 10(1), 115–132. <https://doi.org/10.24815/jdab.v10i1.29068>
- Qasem, A., Mohammed, A., Battisti, E., & Ferraris, A. (2023). Ownership structure and firm sustainable investments: evidence from emerging markets. *International Journal of Emerging Markets*, 2022. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2022-1062>
- Qosim, & Trisnaningsih, S. (2021). Variabel Moderasi Struktur Modal Pada Pengaruh CR, dan NPM terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada BUMN Sektor Konstruksi tahun 2015–2019). *Conference on Economic and Business Innovation (CEBI)*, 1(1), 540–549.
- Rahayu, M. J., Mukaromah, H., & Mulyanto, M. (2024). Social capital-based strategy of sustainable village-owned enterprises (BUMDes) development. *International Journal of Social Economics*, 51(3), 297–312. <https://doi.org/10.1108/IJSE-10-2022-0700>
- Rana, N. P., Chatterjee, S., Dwivedi, Y. K., & Akter, S. (2022). Understanding dark side of artificial intelligence (AI) integrated business analytics: assessing firm's operational inefficiency and competitiveness. *European Journal of Information Systems*, 31(3), 364–387. <https://doi.org/10.1080/0960085X.2021.1955628>
- Rao, P., Verma, S., Rao, A. A., & Joshi, R. (2023). A conceptual framework for identifying sustainable business practices of small and medium enterprises. *Benchmarking*, 30(6), 1806–1831. <https://doi.org/10.1108/BIJ-11-2021-0699>
- Riany, M., Handayani, W., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh ROA, ROE, NPM Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sektor Konstruksi Dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 186–195.
- Riaz, M., Jinghong, S., & Akhtar, M. N. (2022). Antecedents of capital structure and firm performance: evidence from G-7 countries. *Journal of Money and Business*, 2(1), 29–42. <https://doi.org/10.1108/jmb-09-2021-0034>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Ronoowah, R. K., & Seetanah, B. (2023). The moderating and mediating effects of corporate governance and capital structure on firm performance: empirical evidence from an emerging market. *Managerial Finance*, 49(9), 1377–1399. <https://doi.org/10.1108/MF-08-2022-0382>
- Safitri, M. A., & Yuliana, I. (2021). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio dan Firm Size Terhadap Prediksi Kebangkrutan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(1), 90–

99.
<https://doi.org/10.31289/jab.v7i1.4517>
- Sánchez-Iglesias, N., García-Madariaga, J., & Jerez, M. (2024). The impact of financial performance and corporate reputation on customer purchases: the role of stakeholders and brand value in the automotive sector. *Marketing Intelligence and Planning*, 42(1), 23–39. <https://doi.org/10.1108/MIP-12-2022-0548>
- Sarah, D., & Probodhono, A. N. (2024). Maximizing asset management and intellectual capital: the role of enterprise resource planning in ASEAN-5 construction firms. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2023-0204>
- Siddik, M. H., Chabachib, M., & Id, H. C. (2017). Pengaruh Roe, Cr, Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 6, 1–15.
- Singh, K., & Rastogi, S. (2023). Corporate governance and financial performance: evidence from listed SMEs in India. *Benchmarking*, 30(4), 1400–1423. <https://doi.org/10.1108/BIJ-09-2021-0570>
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085–1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Soriya, S., & Rastogi, P. (2023). The impact of integrated reporting on financial performance in India: a panel data analysis. *Journal of Applied Accounting Research*, 24(1), 199–216. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2021-0271>
- Supattarakul, S., & Rueangsuwan, S. (2024). The economic-based earnings persistence of earnings momentum and its market implications. *International Journal of Accounting and Information Management*, 32(3), 532–555. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2023-0214>
- Syanthi, N. T. T., Sudarma, M., & Saraswati, E. (2017). Dampak Manajemen Laba Terhadap Perencanaan Pajak Dan Persistensi Laba. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17(2), 192. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i2.2248>
- Talawa, M., & Badwan, N. (2024). Impact of accounting conservatism and corporate governance on stock price breakdown in firms listed on the Palestine Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(3), 229–256. <https://doi.org/10.1108/AJAR-11-2023-0385>
- Tambunan, T. (2024). A conceptual framework of quality cost chain in strategic cost management. *TQM Journal*, 36(3), 762–784. <https://doi.org/10.1108/TQM-09-2021-0281>
- Tetteh, L. A., Agyenim-Boateng, C., Simpson, S. N. Y., & Susuawu, D. (2021). Public sector financial management reforms in Ghana: insights from institutional theory. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 11(5), 691–713. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2020-0134>
- Thalib, D. (2016). Intermediasi, Struktur Modal, Efisiensi, Permodalan Dan Risiko Terhadap Profitabilitas Bank. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 116–126. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i1.155>
- Van, J. C. (1980). The Term Structure: A Test of the Segmented Markets Hypothesis. *Southern Economic*

- Journal*, 46(4), 1129.
<https://doi.org/10.2307/1057246>
- Vukovic, D. B., Spitsina, L., Spitsin, V., & Griбанова, E. (2023). The joint impact of working capital and platform-economy on firm profitability: The case of e-business model in transition country. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 9(2), 100060.
<https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100060>
- Wahyuni, S., Pujiharto, P., Pratama, B. C., & Azizah, S. N. (2023). Analysis of the rate of growth of intellectual capital ability in predicting present and future profitability of Sharia commercial banks in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 194–206.
<https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2021-0226>
- Wang, L., & Hussin, N. (2024). The mediating effect of financial reporting quality on the relationship between corporate social responsibility and corporate green innovation. *Young Consumers*, January 2024.
<https://doi.org/10.1108/YC-01-2024-1956>
- Widyasari, P. A., Harindahyani, S., & Rudiawarni, F. A. (2017). Strategi Bisnis dalam Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 397–411.
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1179>
- Wijaya, H., & Wardani, R. P. (2017). Debt and agency conflict in Indonesian manufacturing firms. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 211–217.
- Winata, N. J., & Alvin, S. (2022). Strategi Influencer Marketing Dalam Meningkatkan Customer Engagement (Studi Kasus Instagram Bonvie. id). *Jurnal Kewarganegaraan*, 6(2), 4262–4272.
<http://journal.upy.ac.id/index.php/pkn/article/view/3702>
- Yang, J., Shi, D., & Yang, W. (2022). Stringent environmental regulation and capital structure: The effect of NEPL on deleveraging the high polluting firms. *International Review of Economics and Finance*, 79(October 2021), 643–656.
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.02.020>
- Ylä-Kujala, A., Kouhia-Kuusisto, K., Ikäheimonen, T., Laine, T., & Kärri, T. (2023). Management accounting adoption in small businesses: interfaces with challenges and performance. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 19(6), 46–69. <https://doi.org/10.1108/JAOC-07-2022-0100>
- Zaman, Q. U., Akhter, W., Abdul-Majid, M., Hassan, S. I. U., & Anwar, M. F. (2023). Does bank affiliation affect firm capital structure? Evidence from a financial crisis. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 39(1), 150–174. <https://doi.org/10.1108/jeas-11-2020-0193>