

DETERMINASI KINERJA PERUSAHAAN BERDASARKAN RASIO KEUANGAN PADA SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTAT

HOPE EPIFANIA K.T
SULISTYAWATI TOELLE

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
hopekwik@gmail.com, lizatoelle@gmail.com

Received: October 12, 2026; Revised: October 12, 2026; Accepted: October 13, 2026

Abstract: *The purpose of this study is to investigate the effect of capital structure and financial ratios in company performance as proxied by return on equity (ROE). This study uses data from property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that consistently published their financial statement during the period 2017-2023. The independent variables in this study include capital structure, firm size, total asset turnover, price earnings ratio and interest coverage ratio. A total of 10 companies were selected as research samples using purposive sampling, and the data were analyzed using multiple linear regression. Based on the results of the analysis, it can be concluded that capital structure, firm size, total asset turnover, and price earnings ratio have no effect on company performance, while interest coverage ratio has an effect on company performance.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Performance, Firm Size, Interest Coverage Ratio, Price Earnings Ratio, Total Asset Turnover.*

Abtrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh struktur modal dan rasio keuangan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan data perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara konsisten memberikan laporan keuangannya selama periode 2017-2023. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup *capital structure*, ukuran perusahaan (*firm size*), *total asset turnover*, *price earnings ratio*, dan *interest coverage ratio*. Terdapat 10 perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian melalui *purposive sampling*, serta Analisa data dilakukan menggunakan regresi linear berganda. Berdasarkan hasil Analisa dapat disimpulkan bahwa *capital structure*, ukuran perusahaan (*firm size*), *total asset turnover*, dan *price earnings ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *interest coverage ratio* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: *Capital Structure, Firm Performance, Firm Size, Interest Coverage Ratio, Price Earnings Ratio, Total Asset Turnover.*

PENDAHULUAN

Ketidakpastian pasar, fluktuasi suku bunga, tekanan inflasi dunia, volatilitas nilai tukar, serta dinamika geopolitik yang menjadi faktor ketidakstabilan ekonomi baik secara

makro maupun mikro, menyebabkan perusahaan harus bisa bertahan dengan berbagai strategi adaptif untuk mempertahankan kinerja perusahaannya.

Salah satu strategi yang dapat digunakan adalah dengan mempertahankan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik tidak hanya menunjukkan stabilitas internal perusahaan tetapi menjadi indikator keberhasilan perusahaan terhadap dampak eksternal. Oleh karena itu, penting untuk memahami pengelolaan keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Dalam pengelolaan kinerja perusahaan ada istilah keuangan yaitu "*financial decision making*" atau keputusan finansial yang harus dipahami oleh manajemen perusahaan. Proses pada umumnya melibatkan tiga faktor yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi dan keputusan dividen. Ketiga faktor saling berkaitan dan berkontribusi terhadap struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut harus mampu dipahami oleh manajemen perusahaan, karena struktur modal yang tepat akan menekankan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu ketiga hal tersebut penting bagi kinerja perusahaan.

Dalam menjelaskan struktur modal dengan kinerja perusahaan muncul berbagai teori, diantaranya ada *Trade Off Theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang yang terlalu berlebihan dapat mengakibatkan perusahaan akan menggunakan utang dengan tingkat tertentu sehingga perusahaan harus mempertimbangkan antara manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan risiko kebangkrutan. Teori lainnya ada *Agency Theory* yang menyoroti potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang terjadi. Ketika agen mengabaikan tujuan utama yaitu memaksimalkan keuntungan pemegang saham untuk mengedepankan kepentingan pribadi, sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan di mata investor.

Penjelasan teori lainnya adalah *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mendahulukan pembiayaan dari sumber internal sebelum beralih ke utang dan kemudian ekuitas,

sehingga mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan dari modal pemilik ekuitas (ROE) mempengaruhi kinerja perusahaan itu sendiri. Berdasarkan teori tersebut peneliti ingin meneliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan bagaimana pengaruhnya. Terdapat sejumlah variabel yang akhirnya dipilih dalam penelitian ini yang digunakan dalam menghitung kinerja perusahaan yaitu *Return On Equity* (ROE). ROE dipilih karena mampu memprediksi seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan terhadap ekuitas yang digunakan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Priyan et al., 2024) dan (Naknok, 2022) adapun variabel independent lainnya yang diduga memiliki pengaruh terhadap *firm performance* yaitu *capital structure*, *firm size*, *total asset turnover*, *price earnings ratio* dan *interest coverage ratio*. Variabel tersebut dipilih untuk nantinya dilakukan analisa lebih lanjut apakah adanya pengaruh terhadap variabel dependen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Priyan et al., 2024) dan (Naknok, 2022) dengan judul "Firm's capital structure decisions, asset structure, and firm's performance: application of the generalized method of moments approach" dan "Firm Performance Indicators as a Fundamental Analysis of Stocks and a Determinant of a Firm's Operation". Sebagai pembeda penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya, penelitian ini memilih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya pada sektor *property* dan real estat sebagai objek penelitian dengan periode 2017–2023.

Trade Off Theory

Teori *trade-off* oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958 dalam jurnal (Kuncoro et al., 2025) membahas mengenai keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk menemukan struktur modal dan profitabilitas yang optimal. Revisi dari Modigliani pada tahun 1963 memperkenalkan manfaat pajak (*tax shield*)

sebagai elemen penting, yang memperkuat kerangka teori ini. Bertujuan agar memaksimalkan nilai perusahaan dan akibatnya penggunaan utang yang terlalu banyak menyebabkan kesulitan apabila laba perusahaan tidak mencukupi untuk membayar bunga.

Pecking Order Theory

Menurut [Myers \(1984\)](#) dan [Myers & Majluf \(1984\)](#), yang dipaparkan oleh jurnal [\(Vasilou et al., 2009\)](#) teori *pecking order* menyatakan bahwa dalam hirarki pilihan pembiayaan, perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan dana internal (misalnya, laba ditahan), kemudian menggunakan utang jika membutuhkan dana tambahan, dan pada akhirnya akan menerbitkan saham sebagai pilihan terakhir untuk memenuhi kebutuhan modal yang tersisa. Maka dari itu teori ini menjelaskan perusahaan untuk memiliki sumber pendanaan yang rendah risiko dengan menghindari untuk menerapkan pendanaan eksternal dalam pendanaan perusahaan.

Agency Theory

Teori keagenan yang dibuat oleh [Jensen and Meckling \(1976\)](#) dalam jurnal [\(Yang et al., 2025\)](#) mendefinisikan hubungan agensi sebagai kontrak di mana satu atau lebih pihak (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk melakukan layanan atas nama mereka, dengan mendelegasikan sebagian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen. Konflik agensi muncul ketika kepentingan agen dan prinsipal tidak sejalan. Maka dari itu teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan mengenai biaya yang dibebankan kepada *shareholders* akibat dari konflik dan informasi asimetris atau perbedaan informasi di dalam perusahaan antara *shareholders*, debitor, dan manajemen perusahaan yang bermula dari keinginan manajemen untuk mengejar keuntungan pribadi atau menyimpang dari tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan *shareholders*.

Firm Performance (Return on Equity)

Menurut [\(Priyan et al., 2024\)](#), ROE menilai bagaimana dana dari pemegang saham digunakan oleh manajemen untuk menghasilkan keuntungan. *Return on Equity* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham [\(Mutia Rida Utami & Setiawati, 2025\)](#).

Capital Structure terhadap Firm Performance

Berdasarkan penjelasan dari jurnal [\(Priyan et al., 2024\)](#) Keputusan struktur modal berperan penting terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROE. Hasil penelitian meunjukkan bahwa peningkatan rasio total utang akan meningkatkan ROE, namun peningkatan utang jangka panjang dapat menurunkan ROE. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal harus dikelola secara optimal agar tidak membebani ekuitas dan tetap mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Terdapat pengaruh positif atau negatif *capital structure* terhadap *firm performance* (ROE) pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Firm Size terhadap Firm Performance

Dalam penjelasan pada jurnal [\(Priyan et al., 2024\)](#) ukuran perusahaan digunakan sebagai *variabel control* dalam penelitian yang mengkaji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE.

H₂: Terdapat pengaruh positif atau negatif *firm size* terhadap *firm performance* (ROE) pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Total Asset Turnover terhadap Firm Performance

Pada jurnal ([Naknok, 2022](#)) rasio perputaran total aset merupakan indikator penting dalam mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Penelitian pada jurnal tersebut menunjukkan bahwa rasio ini berkontribusi positif terhadap ROE, karena semakin tinggi rasio perputaran aset maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas pemegang saham.

H₃: Terdapat pengaruh positif atau negatif *total asset turnover* terhadap *firm performance* (ROE) pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Price Earnings Ratio terhadap Firm Performance

Berdasarkan pada penjelasan dari jurnal ([Naknok, 2022](#)) P/E ratio merupakan salah satu indikator utama dalam analisis fundamental yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja

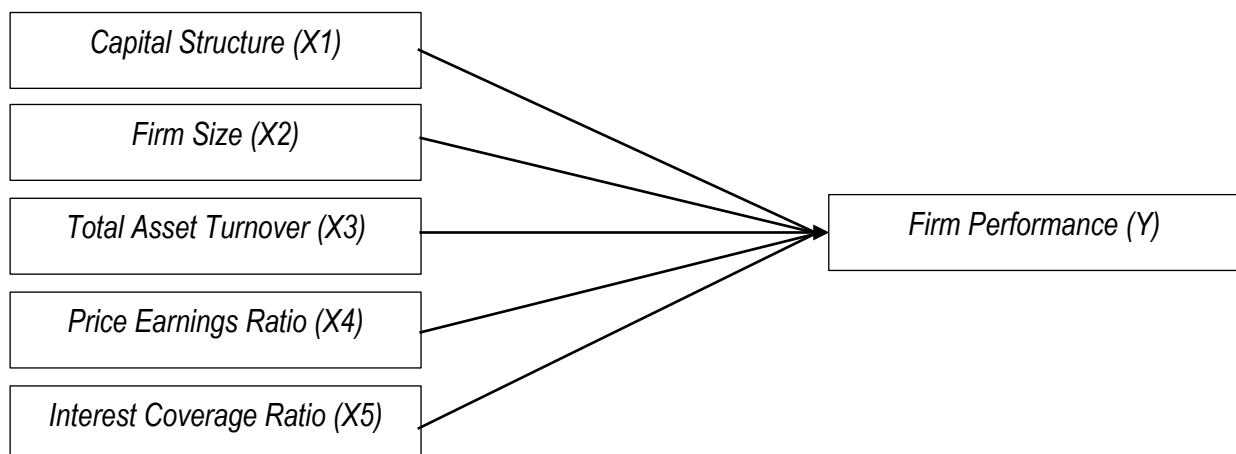
perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap satuan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Pada penelitian P/E ratio memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap ROE.

H₄: Terdapat pengaruh positif atau negatif *price earnings ratio* terhadap *firm performance* (ROE) pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Interest Coverage Ratio terhadap Firm Performance

Dalam jurnal ([Naknok, 2022](#)) dikatakan ICR merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga atas utang yang dimilikinya. Hasil penelitian dalam jurnal menunjukkan bahwa ICR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROE.

H₅: Terdapat pengaruh positif atau negatif *interest coverage ratio* terhadap *firm performance* (ROE) pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.



Gambar 1 Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan properti dan real estate yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian.	37	259
2.	Perusahaan properti dan real estate yang tidak konsisten menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode penelitian.	8	56
3.	Perusahaan properti dan real estate yang tidak konsisten menyajikan laporan keuangan yang dengan mata uang rupiah selama periode penelitian.	9	63
4.	Perusahaan properti dan real estate yang tidak konsisten melakukan penerbitan laporan tahunan (<i>annual report</i>) selama periode penelitian.	5	35
Jumlah Sampel Perusahaan		15	105

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan dari sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2023. Pengambilan sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu salah satu metode dalam pengambilan sampel yang Dimana pengambilan sampel telah ditetapkan (Bougie & Sekaran, 2021). Sesuai dengan yang ditetapkan terdapat 15 perusahaan dengan jumlah data sebesar 105 yang akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini.

Firm Performance (ROE)

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang akan diterima oleh investor atas investasi pemegang saham di perusahaan. Pada jurnal (Priyan et al., 2024), ROE dirumuskan sebagai:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

Capital Structure

Capital Structure merupakan rasio keuangan yang digunakan oleh perusahaan bertujuan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang di danai dengan utang atau pinjaman. Menurut (Priyan et al., 2024), dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Debt Ratio} = \text{LN} \left(\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \right)$$

Firm Size

Firm Size adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki di mana ukurannya menggunakan Ln total aset untuk menyederhanakan ukuran perusahaan tanpa mengubah jumlah aset yang sebenarnya. Pada jurnal (Priyan et al., 2024), dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Natural Logarithm of (Total Assets)}$$

Total Asset Turnover

TATO adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Menurut (Naknok, 2022), dirumuskan sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Average Assets}}$$

Price Earnings Ratio

P/E adalah rasio yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham terkini perusahaan dengan pendapatan perusahaan. P/E menurut (Naknok, 2022), dirumuskan sebagai berikut:

$$P/E = \frac{\text{Share Price}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Interest Coverage Ratio

Interest Coverage Ratio adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga utangnya dengan membandingkan laba operasional sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga. Pada jurnal (Naknok, 2022), dirumuskan sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Return on Equity</i>	<i>Capital Structure</i>	<i>Firm Size</i>	<i>Total Asset Turnover</i>	<i>Price Earnings Ratio</i>	<i>Interest Coverage Ratio</i>
Mean Value	2.795714	-1.371143	2291.029	0.147143	9.995048	2.128000
Maximum	41.82000	4.670000	2749.000	0.460000	339.1900	9.530000
Minimum	-13.80000	-16.79000	1871.000	0.010000	-94.02000	0.400000
St. Deviation	7.452589	2.818478	178.5860	0.098192	49.80605	1.724100

Sumber: Hasil pengolahan data melalui Eviews 13

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	t-Statistic	Prob.
C	-1.367150	0.1764
<i>Capital Structure</i>	-0.287240	0.7749
<i>Firm Size</i>	1.314171	0.1935
<i>Total Assets Turnover</i>	-0.885784	0.3791
<i>Price Earnings Ratio</i>	0.999814	0.3212
<i>Interest Coverage Ratio</i>	2.340948	0.0224

Sumber: Hasil pengolahan data melalui Eviews 13

Dari hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian adalah:

Hasil uji hipotesis variabel pertama *Capital Structure* diperoleh nilai t-statistic sebesar -0.287240 lebih kecil dari nilai t tabel (1.99547) dan nilai prob 0.7749 lebih besar dari nilai alpha (0.05), sehingga dapat disimpulkan H_0 tidak dapat ditolak, maka tidak terdapat pengaruh antara variabel *Capital Structure* terhadap variabel *firm performance* pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2023. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (NURJIHAN & HENDRA, 2022) yang menyatakan *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Priyan et al., 2024) yang menyatakan *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*.

Hasil uji hipotesis variabel kedua *Firm Size* diperoleh nilai t-statistic sebesar 1.314171 lebih kecil dari nilai t tabel (1.99547) dan nilai prob 0.1935 lebih besar dari nilai alpha (0.05), sehingga dapat disimpulkan H_0 tidak dapat ditolak, maka tidak terdapat pengaruh antara variabel *Firm Size* terhadap variabel *firm performance* pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2023. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Natanael & Hendra, 2023) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yahaya, 2025) yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*.

Hasil uji hipotesis variabel ketiga *Total Assets Turnover* diperoleh nilai t-statistic sebesar -0.885784 lebih kecil dari nilai t tabel (1.99547) dan nilai prob 0.3791 lebih besar dari nilai alpha (0.05), sehingga dapat disimpulkan H_0 tidak dapat ditolak, maka tidak terdapat pengaruh antara variabel *Total Assets Turnover*

terhadap variabel *firm performance* pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2023. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adam & Wibowo, 2022) menyatakan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Naknok, 2022) yang menyatakan *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*.

Hasil uji hipotesis variabel keempat *Price Earnings Ratio* diperoleh nilai t-statistic sebesar 0.999814 lebih kecil dari nilai t tabel (1.99547) dan nilai prob 0.3212 lebih besar dari nilai alpha (0.05), sehingga dapat disimpulkan H_0 tidak dapat ditolak, maka tidak terdapat pengaruh antara variabel *Price Earnings Ratio* terhadap variabel *Return on Equity* pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2023. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Naknok, 2022) yang menyatakan *price earnings ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm performance*.

Hasil uji hipotesis variabel kelima *Interest Coverage Ratio* diperoleh nilai t-statistic sebesar 2.340948 lebih besar dari nilai t tabel (1.99547) dan nilai prob 0.0224 lebih kecil dari nilai alpha (0.05), sehingga dapat disimpulkan H_a tidak dapat ditolak, maka terdapat pengaruh antara variabel *Interest Coverage Ratio* terhadap variabel *Return on Equity* pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2023. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Naknok, 2022) yang menyatakan *interest coverage ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh

variabel independent yaitu *capital structure*, *firm size*, *total asset turnover*, *price earnings ratio* dan *interest coverage ratio* terhadap *firm performance (return on equity)* pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

Terdapat keterbatasan dalam penelitian yang dilakukan adalah penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga belum dapat mewakili semua emiten yang tercatat, selain itu variabel yang digunakan terbatas pada 5 variabel dan periode yang singkat selama 7 tahun.

Keterbatasan lainnya terdapat pada hasil uji autokorelasi. Dimana model regresi terdapat autokorelasi positif, serta Analisa koefisien determinasi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independenn menghasilkan angka yang kecil sebesar 9,9%.

Dengan adanya keterbatasan ini, peneliti mengharapkan untuk penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain dan menambahkan periode agar mendapatkan model regresi dengan hasil yang lebih baik. Diharapkan juga peneliti lain dapat menjadikan sektor lain sebagai sampel dalam pengukuran variabel ini.

REFERENSI

- Adam, W., & Wibowo, S. (2022). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN. *TSM*, 1–10.
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2021). *Research Methods For Business: A skill Building Approach* (8th ed.).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In K. Brunner (Ed.), *Economics social institutions: Insights from the conferences on analysis & ideology* (pp. 163–231). Springer.
- Kuncoro, M. T., Putri, A. N., Syanti, L., Febriyani, A., & Setyarini, A. D. (2025). Revisiting the trade-off theory: the role of liquidity in profitability outcomes. evidence from Southeast Asia. *BIS Economics and Business*, 2, V225016. <https://doi.org/10.31603/biseb.234>
- Mutia Rida Utami, & Setiawati, E. (2025). Peningkatan Return on Equity Melalui Firm Size, Sales Growth, Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(7). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i7.8825>
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Naknok, S. (2022). Firm Performance Indicators as a Fundamental Analysis of Stocks and a Determinant of a Firm's Operation. In *International Journal of Economics and Business Administration: X* (Number 1).
- Natanael, N., & Hendra, A. (2023). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR CONSUMER GOODS INDUSTRY. 3(1), 71–82. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJMTSM>
- NURJIHAN, I., & HENDRA. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN. *JOURNAL TSM*, 1.
- Priyan, P. K., Nyabakora, W. I., & Rwezimula, G. (2024). Firm's capital structure decisions, asset structure, and firm's performance: application of the generalized method of moments approach. *PSU Research Review*, 8(3), 813–827. <https://doi.org/10.1108/PRR-06-2022-0069>
- Vasiliou, D., Eriotis, N., & Daskalakis, N. (2009). Testing the pecking order theory: the importance of methodology. *Qualitative Research in Financial Markets*, 1(2), 85–96. <https://doi.org/10.1108/17554170910975900>
- Yahaya, A. (2025). CEO Pay and Firm Performance. *Article in Journal of Business and Management*. <https://doi.org/10.14038/jbm.v9i5.85>
- Yang, Y., Gao, S., & Huang, H. Z. (2025). Sustainability Agency Theory: A New Agency Framework for Social Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11). <https://doi.org/10.3390/su17114778>