

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur

Ellysa Fransisca dan Indra Widjaja

Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: ellysa.115150010@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to determine the effect of leverage, liquidity, sales growth and company size on the profitability of manufacturing companies sector basic and chemical industry listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2017. The sample consists of 22 manufacturing companies sector basic and chemical industry, which is determined using purposive sampling technique. Multiple regression analysis is done by random effect method and with the help of software named E-views 9.0 for windows and Microsoft Excel 2010. The result of the partially research show that there is a significant effect between leverage and sales growth on profitability, while liquidity and company size have insignificant effect on profitability.*

Keywords: *Profitability (ROA), Leverage (DER), Liquidity (CR), Sales Growth, Company Size*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017. Sampel terdiri atas 22 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, yang ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis regresi berganda dilakukan dengan metode *random effect* dan dengan bantuan *software E-views 9.0 for windows* dan Microsoft Excel 2010. Hasil dari penelitian secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, sementara likuiditas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Kata kunci: Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan tidak terlepas dari kinerja yang dihasilkan. Kinerja terdiri atas kinerja operasional, kinerja keuangan, dan kinerja layanan (Francis *et al.*, 2005; Gudmundsson, 2004; Schefczyk, 1993). Dari ketiga kinerja tersebut, kinerja keuangan merupakan salah satu kunci kesuksesan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dimana rasio yang sering diperhitungkan antara lain rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan solvabilitas. Salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang berhubungan langsung dengan tujuan perusahaan secara umum adalah rasio profitabilitas. Perusahaan kecil maupun besar yang menjalankan kegiatan utama dalam bidang penjualan pasti sangat melihat profit yang akan didapatkan.

(Dawar, 2014) melakukan penelitian terhadap perusahaan di India pada periode 2003 sampai 2012 dimana beberapa faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas antara lain ukuran perusahaan, umur perusahaan, tangibilitas aset, likuiditas dan iklan. Sementara faktor yang tidak mempengaruhi profitabilitas adalah pertumbuhan penjualan. (Fareed *et.al.*, 2016) menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan profitabilitas perusahaan sektor energi. Penelitian (Sivalingam dan Kengatharan, 2018) tidak sesuai dengan penelitian (Fareed *et.al.*, 2016; Dawar, 2014), dimana ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, namun setuju dengan (Dawar, 2014) yang mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang berbeda mendukung peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan dari penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, Penelitian dilakukan pada perusahaan dengan jenis yang berbeda.

Profit yang dihasilkan oleh setiap perusahaan berbeda-beda dan diakibatkan oleh sebab yang berbeda pula. Dari beberapa jenis perusahaan yang di catat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang memberikan kontribusi berupa barang kebutuhan maupun barang pelengkap kita adalah perusahaan manufaktur. Salah satu perusahaan yang menjadi dasar atau menjadi akar dari perusahaan lainnya adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Karena perusahaan ini menyediakan bahan dasar atau bahan baku untuk perusahaan barang jadi, maka kelangsungan usaha perusahaan ini harus sangat diperhatikan.

KAJIAN TEORI

Teori Resource Based View (RBV). Karena penelitian ini dilakukan dengan ketersediaan data yang ada, maka penelitian ini didasarkan pada teori RBV yang berfokus pada beberapa variabel yang dikategorikan sebagai penentu tingkat profitabilitas perusahaan. Teori RBV adalah teori yang menjelaskan pentingnya variabel pada tingkat perusahaan (Wernerfelt, 1984; Barney, 1991; Mahoney dan Pandian, 1992; Amit dan Schoemaker, 1993; Peteraf, 1993). Berbeda dengan teori lain, teori ini menunjukkan bahwa faktor utama penentu profitabilitas perusahaan adalah faktor internal dari pada faktor eksternal (Barney, 1991). RBV menjelaskan kinerja perusahaan dalam berbagai istilah antara lain menjelaskan bahwa profitabilitas terutama mengacu pada karakteristik, kemampuan dan sumber daya tingkat perusahaan tertentu (Jovanovic, 1982; Wernerfelt, 1984).

Kinerja Keuangan. Pengertian kinerja keuangan menurut (Rudianto, 2013) adalah: “hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan secara efektif selama periode tertentu”. Sedangkan menurut (Mulyadi, 2007), kinerja keuangan adalah: “penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah diharapkan sebelumnya”.

Rasio Keuangan. Menurut (Harahap, 2006), rasio keuangan adalah: “angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)”. Sedangkan menurut (Charles Gibson, 1995), rasio keuangan adalah: “*a relationship that indicates something about an industry’s activities, such as the ratio between the industry’s current assets and current liabilities or between its accounts receivable and its annual sales*”.

Profitabilitas. Pengertian profitabilitas menurut (Gitman dan Zutter, 2012) adalah: “*the result of relationship between income and expenses generated by the use of the organization’s assets in production*”. Menurut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007), profitabilitas adalah: “kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun”.

Leverage. Menurut (Allen, 2003), *leverage* adalah: “*techniques to acquire and use of borrowed funds to purchase assets that will be beneficial for the business in the term that the income of the assets will increase from its borrowing cost*”. Sedangkan menurut (Syamsuddin, 2014),

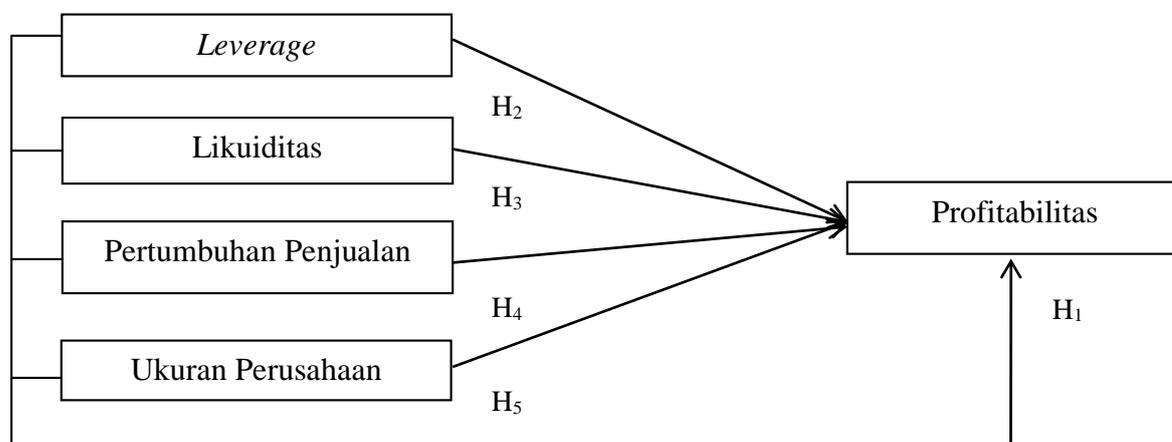
leverage adalah: “kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap profitabilitas (Dawar, 2014; Fareed *et al.*, 2016; Isik, 2017). (Kartikasari dan Merianti, 2016) mengatakan hal yang berbeda yaitu *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Likuiditas. Pengertian likuiditas menurut (Pastor dan Stambaugh, 2003) adalah: “*the ability to trade large quantities quickly, at low cost, and without moving the price*”. Menurut (Sudana, 2011), likuiditas adalah: “rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek”. Likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas (kinerja) sebagai manfaat yang diperoleh dari adanya manajemen modal kerja yang unggul dan keuntungan yang diperoleh karena tingkat bunga yang rendah (Dawar, 2014; Durrah *et al.*, 2016; Isik, 2017).

Pertumbuhan Penjualan. Pengertian pertumbuhan penjualan menurut (Indrawati dan Suhendro, 2006) adalah: “perubahan total penjualan perusahaan”. (Menurut Sari, 2015), pertumbuhan penjualan adalah: “ukuran peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dilakukan oleh perusahaan”. Perusahaan yang memiliki penjualan tinggi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaannya (Yazdanfar, 2013; Chadha dan Sharma, 2015).

Ukuran Perusahaan. Menurut (Sigit, 2010), ukuran perusahaan adalah: “besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva”. Menurut (Sawir, 2005), ukuran perusahaan adalah: “ukuran yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal”. Ukuran perusahaan dan produktivitas perusahaan ditemukan sebagai faktor penentu kuat dari profitabilitas (Fareed *et al.*, 2016).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang dapat dibangun adalah sebagai berikut:

H₁ : *Leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

H₂ : *Leverage* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas.

H₃ : Likuiditas berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas.

H₄ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif signifikan terhadap profitabilitas.

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap profitabilitas.

METODOLOGI

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Laporan keuangan didapatkan dari www.idx.co.id dan web.idx.id. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling method* dengan kriteria antara lain terdaftar di BEI paling lambat periode 2014, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, tidak pernah mengalami delisting, memiliki laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah dan memiliki laba positif selama periode 2014-2017. Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat adalah 22 perusahaan yang dapat dikatakan merupakan subjek pada penelitian ini.

Objek dalam penelitian ini terdiri dari *leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen dan profitabilitas yang merupakan variabel dependen. Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung dengan *Return on Asset (ROA)*, *leverage* dihitung dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, likuiditas dihitung dengan *Current Ratio (CR)*, pertumbuhan penjualan dihitung dengan perbandingan penjualan dengan periode sebelumnya dan ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural dari total aset. Operasionalisasi variabel dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Variabel	Rumus
Profitabilitas	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$
<i>Leverage</i>	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$
Likuiditas	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$
Pertumbuhan Penjualan	$Growth = \frac{Sales_i - Sales_{i-1}}{Sales_{i-1}}$
Ukuran Perusahaan	$Size = Natural\ Log\ of\ Total\ Asset$

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel.

Penelitian ini melakukan uji multikolinearitas, uji statistik deskriptif, uji Likelihood, uji Hausman, analisis regresi berganda, uji hipotesis F, uji hipotesis t dan uji koefisien determinansi.

HASIL UJI STATISTIK

Multikolienaritas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, dapat disimpulkan bahwa seluruh angka berada dibawah 0,7 (*rule of thumb*) yang berarti seluruh variabel independen dapat digunakan dalam penelitian ini.

Statistik Deskriptif. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, ROA memiliki *mean* sebesar 0,062069; median sebesar 0,052515; standar deviasi sebesar 0,046202; minimum sebesar 0,001027 dan maksimum sebesar 0,183244. DER memiliki *mean* sebesar 0,963815; median sebesar 0,687559; standar deviasi sebesar 1,137997; minimum sebesar 0,083036 dan maksimum sebesar 6,980222. CR memiliki *mean* sebesar 3,575600; median sebesar 2,130618; standar deviasi sebesar 4,601270; minimum sebesar 0,992480 dan maksimum sebesar 36,37840. *Growth* memiliki *mean* sebesar 0,078392; median sebesar 0,048308; standar deviasi sebesar 0,161119; minimum sebesar 0,299002 dan maksimum sebesar 0,540114. *Size* memiliki

mean sebesar 28,23548; median sebesar 28,03497; standar deviasi sebesar 1,634165; minimum sebesar 25,61948 dan maksimum sebesar 31,52210.

Uji Likelihood. Hasil uji Likelihood memperlihatkan nilai *cross section Chi-square* yang lebih kecil dari tingkat signifikan (0,05) yang artinya data memiliki sifat *fixed effect*. Karena data memiliki sifat *fixed effect*, maka langkah selanjutnya adalah uji Hausman untuk menentukan apakah data tetap *fixed* atau data merupakan *random*.

Uji Hausman. Hasil uji Hausman memperlihatkan nilai p value sebesar 0,4392 yang artinya *effect* yang sesuai adalah *random effect*.

Analisis Regresi Berganda. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara individual maupun bersamaan, maka dilakukan uji analisis regresi berganda dimana persamaan yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,004951 - 0,016883X_1 - 0,000907X_2 + 0,056259X_3 + 0,002558X_4$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat dijelaskan bahwa apabila DER (X_1), CR (X_2), *growth* (X_3) dan *size* (X_4) bernilai 0, maka nilai ROA (Y) adalah sebesar nilai konstanta yaitu 0,004951. Setelah ditentukan persamaan, maka langkah selanjutnya adalah menjawab hipotesis berdasarkan uji secara simultan (uji F) atau parsial (uji t). Berdasarkan hasil uji secara simultan, ditemukan bahwa *leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Hasil uji secara parsial mengatakan hal yang berbeda dimana hanya *leverage* dan pertumbuhan penjualan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas dimana *leverage* berhubungan secara negatif dan pertumbuhan penjualan berhubungan secara positif. Likuiditas dan ukuran perusahaan ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dimana hubungan yang terjadi adalah likuiditas memiliki hubungan yang negatif dan umur perusahaan memiliki hubungan yang positif.

DISKUSI

Hasil uji secara simultan atau uji hipotesis satu yang menggunakan *random effect* menjelaskan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Hasil uji tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kaur dan Kaur, 2016). Namun, hasil uji tersebut sesuai dengan teori RBV dimana faktor-faktor internal menjadi faktor penentu utama profitabilitas.

Berdasarkan hasil yang didapatkan, *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dimana tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kartikasari dan Merianti, 2016) namun sesuai dengan penelitian (Dawar, 2014; Kaur dan Kaur, 2016; Fareed *et al.*, 2016; Isik, 2017; Mahmood dan Malik, 2018; Alarussi dan Alhaderi, 2018; Avdavic, 2018). Berdasarkan hasil yang didapatkan, likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, namun memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas. Penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dawar, 2014; Durrah *et al.*, 2016; Isik, 2017). Berdasarkan hasil yang didapatkan, pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas dimana berbeda dengan pernyataan (Dawar, 2014; Fareed *et al.*, 2017; Zainudin *et al.*, 2018) dimana tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Berdasarkan hasil yang didapatkan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas, dimana tidak sesuai dengan penelitian (Dawar, 2014; Isik, 2017; Fareed *et al.*, 2016; Mahmood dan Malik, 2018; Yazdanfar, 2013; Zainudin *et al.*, 2016).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas tidak dipengaruhi oleh likuiditas dan ukuran perusahaan, yang dapat diakibatkan karena nilai atau angka yang dihasilkan selama periode 2014-2017 tidak menunjukkan nilai yang mendukung profitabilitas walaupun ada hubungan yang terjadi. Keterbatasan dari penelitian ini adalah: (1) Hanya meneliti perusahaan manufaktur di satu sektor, (2) Tahun terbatas pada 4 periode, (3) Variabel yang hanya merupakan variabel mikro ekonomi. Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah meneliti perusahaan lain dari sektor lain, menambahkan jumlah periode dan meneliti variabel mikro ekonomi lain dengan mengombinasikan dengan variabel makro ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alarussi, A. S. and Sami, M. A. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458.
- Alifah, A. (2017). Analysis of Liquidity, Leverage and Profitability in Assessing Financial Performance With Good Corporate Governance As Intervening Variables (in Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period Year. *Journal of Management*, 3(3).
- Attar, M. K. A. (2016). The Impact of Investing Environment on Financial Performance. *International Research Journal of Applied Finance*, 8(8), 172-178.
- Avdalović, M. S. (2018). Impact of firm specific factors on profitability of industrial grinding companies. *Ekonomika Poljoprivrede*, 65(2), 493–501.
- Chadha, S. and Anil, K. S. (2013). Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms. *Business and Economics Management*, 19(4), 295–302.
- Dakić, S. and Kristina, M. (2018). A panel analysis of profitability in the fruit and vegetable processing industry in Serbia. *Ekonomika Poljoprivrede*, 65(1), 307–321.
- Dawar, V. (2014). Agency theory, capital structure and firm performance: some Indian evidence. *Managerial Finance*, 40(12), 1990–2006.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh rasio keuangan pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.
- Durrah, O., Abdul, A. A. R., Syed, A. J., and Nour, A. G. (2016). Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 435–441.
- Ezirim, C. B., Daniel, E., and Osita, U. A. (2018). Company-Specific Correlates of Corporate Profitability : Evidence from Quoted Insurance Companies in Nigeria. *African Journal of Business and Economic Research (AJBER)*, 13(1), 81–114.
- Fareed, Z., Zahid, A., Farrukh, S., Muhammad, I. N., and Assad, U. (2016). Determinants of Profitability: Evidence from Power and Energy Sector. *Studia Universitatis Babe-Bolyai Oeconomica*, 61(3), 59–78.
- Fitrah dan Luthfiyah. (2017). *Metodologi Penelitian: Penelitian Kualitatif, Tindakan Kelas dan Studi Kasus*. (Nasaruddin, M. Aminullah, & Syarifuddin, Eds.) (1st ed.). Sukabumi: CV Jejak.
- Hikmawati, M. N., Yana, U., dan Zaki, F. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Investasi terhadap Hutang pada Perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen*, 13(2), 100–109.

- Ishaq, M., Kashif, A., and Fawad, K. (2018). Factors Determining the Dividend Payout in the Cement Sector of Pakistan. *Business Economics Management*, 8(2), 171–186.
- Işık, Ö. (2017). Determinants of Profitability: Evidence from Real Sector Firms Listed in Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 4(8), 689–698.
- Kartikasari, D. and Marisa, M. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409–413.
- Kaur, N. and Jasmindeep, K. (2016). Determinants of Profitability of Automobile Industry in India. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 5(3).
- Laura, M. (2015). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas pada PT Fast Food Indonesia, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*, 1(2), 8–12.
- Lo, F. Y. (2013). The Dynamic Adjustment of Environment, Strategy, Structure, and Resources on Firm Performance. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 9(2), 217–227.
- Mahmood, C. K. and Qaisar, A. M. (2018). Evaluation of Firm's Performance by Corporate Governance and Social Responsibility: a Moderating Role of Corporate Philanthropy. *Business And Economics Management, Technology: Comprehensive Works*, 13(1), 134–147.
- Manurung, L. (2010). *Strategi dan Inovasi Bisnis Meningkatkan Kinerja Usaha*. (R. T. L, Ed.) (2nd ed.). Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Massie, J. V, Parengkuan, T., dan Rosalina, A. M. K. (2017). Analisis Finansial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan- Perusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011 -2016). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(3), 4485–4494.
- Pantow, M. S. R., Sri, M., dan Irvan, T. (2015). Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis*, 3(3), 214–225.
- Ramadhani, A. C. dan Niki, L. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15–28.
- Rianti, J., and Erny, R. (2015). The Effects of Financial Ratio and Dividend Policy Toward's Profit Growth of Manufacture Company at Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 12(1), 31–49.
- Sivalingam, L. and Lingesiya, K. (2018). Capital Structure and Financial Performance: A Study on Commercial Banks in Sri Lanka. *Asian Economic and Financial Review*, 8(5), 586–598.
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan: untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiono, A. dan Edy, U. (2008). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Urquidy, M. R., Jose, G. A. B., and Malena, P. B. (2018). The Impact of Economic and Financial Management Practices on the Performance of Mexican Micro-Enterprises: A Multivariate Analysis. *Business and Economics*, 20(3), 319–337.
- Vidović, J., Tea, P., and Zdravka, A. (2014). How to Measure Illiquidity on European Emerging Stock Markets? *Business Systems Research Journal*, 5(3), 67–82.
- Wati, K. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Journal Administrasi Bisnis*, 9(1), 1–14.

- Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 9(2), 151–160.
- Zainudin, R., Nurul, S. A. M., and Ee, S. L. (2015). Firm-specific internal determinants of profitability performance: An exploratory study of selected life insurance firms in Asia. *Journal of Asia Business Studies*.