

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Firm Performance* Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI

Dhanendra dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: dhanendra.97@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is examine the analysis of factors affecting firm performance of manufacture companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. Sample was selected using purposive sampling method amounted to 65 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by EViews program (Econometric Views) and Microsoft Excel 2016. The result of this study shows that partially liquidity and growth have positive effect on firm performance, while capital structure and inventory turnover have no effect on firm performance. This study shows that simultaneously liquidity, capital structure, growth and inventory turnover have an effect on firm performance.*

Keywords: *firm performance, liquidity, capital structure, growth, inventory turnover.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *firm performance* dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia untuk periode 2015-2017. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling* terkumpul 65 perusahaan. Teknik proses data menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program *EViews (Econometric Views)* dan *Microsoft Excel 2016*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial *liquidity* dan *growth* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm performance*, sementara *capital structure* dan *inventory turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Penelitian ini menunjukkan secara simultan *liquidity, capital structure, growth* dan *inventory turnover* mempunyai pengaruh terhadap *firm performance*.

Kata kunci: *firm performance, liquidity, capital structure, growth, inventory turnover.*

LATAR BELAKANG

Pada era globalisasi ini persaingan antar perusahaan semakin meningkat seiring dengan perkembangan teknologi dan inovasi. Perusahaan harus meningkatkan kinerjanya untuk menghasilkan laba yang maksimal sehingga perusahaan dapat bersaing dengan kompetitornya serta dapat mempertahankan bisnisnya. *Firm performance* merupakan tolak ukur bagi investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Firm performance* yang baik akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Apabila *firm performance* kurang baik tentu akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada

perusahaan tersebut. Investor dapat melihat *firm performance* melalui rasio profitabilitas yang tercermin dalam laporan keuangan. Menurut (Kasmir, 2017) hasil pengukuran rasio profitabilitas dapat dijadikan sebagai alat untuk mengukur dan mengevaluasi kinerja manajemen, karena rasio profitabilitas dapat menjelaskan apakah perusahaan telah berjalan dengan efektif atau tidak. (Kasmir, 2017) menambahkan jika perusahaan berhasil mencapai target yang sudah ditetapkan, maka perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam mencapai target untuk suatu periode. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya, maka penelitian ini akan melakukan penelitian ulang untuk menguji kembali variabel-variabel tersebut secara empiris sehingga penelitian ini dapat mengetahui hasilnya terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur.

KAJIAN TEORI

Signalling theory dapat disebabkan karena terdapat asimetri informasi yaitu kondisi ketika salah satu pihak telah memperoleh informasi terlebih dahulu tanpa diketahui oleh pihak lainnya yang membutuhkan informasi tersebut (Yulianan dan Wirasedana, 2016). Menurut (Yulianan dan Wirasedana, 2016) menyatakan bahwa *signalling theory* terjadi pada manajer dan investor sebagai pengguna laporan keuangan yang bisa menyebabkan investor mengalami kesulitan untuk mengamati prospek dan kinerja perusahaan secara menyeluruh. *Signalling theory* menekankan perspektif informasi yang disediakan oleh pihak internal perusahaan kepada investor untuk membantu dalam pembuatan keputusan investor (Godfrey *et al.*, 2010). Menurut (Khairudin dan Wandita, 2017) menyatakan bahwa pengumuman informasi akuntansi dapat memberikan sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang buruk atau baik di masa yang akan datang.

Teori *pecking order* menjelaskan mengenai perusahaan yang lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Teori ini menyarankan perusahaan untuk memiliki preferensi dalam pemilihan sumber pendanaan dengan mempertimbangkan risiko yang paling kecil dan biaya termurah (Radjamin dan Sudana, 2014). Menurut (Brealey *et al.*, 2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang rendah cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Perusahaan dapat mendanai aktivitas operasional perusahaan dengan dana internal. Dana internal yang lebih disukai dalam teori *pecking order* adalah laba yang ditahan. Jika perusahaan memerlukan dana eksternal maka pendanaan yang dipilih terlebih dahulu adalah utang, bukan penebitan ekuitas atau penerbitan saham baru.

Current ratio adalah rasio untuk mengukur dan mengevaluasi likuiditas perusahaan dalam kemampuan pembayaran utang jangka pendek yang dapat ditanggung oleh harta lancar yang diharapkan harta lancar tersebut dapat dikonversikan menjadi kas. *Current ratio* menurut (Kasmir, 2017) adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang segera jatuh tempo saat ditagih seluruhnya. Menurut (Brigham *et al.*, 2014) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan sejauh mana utang lancar dapat ditanggung oleh harta lancar yang diharapkan harta lancar tersebut dapat dikonversikan menjadi kas dalam waktu dekat. Menurut (Weygandt *et al.*, 2015) *current ratio* merupakan sebuah pengukuran yang dapat digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan dalam pembayaran utang jangka pendek perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Juwita, 2018; Mahardhika dan Marbun, 2016; Rehman dan Khidmat, 2014; Meidiyustiani,

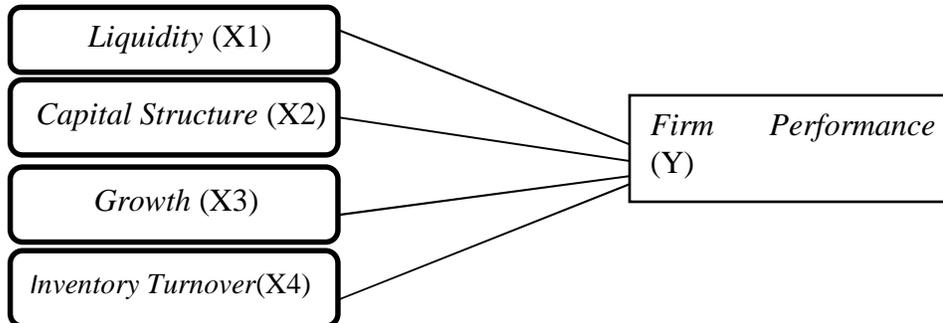
2016) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Barus dan Leliani, 2013; Margaretha dan Khairunisa, 2016; Widiyanti dan Bakar, 2014) yang menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*.

Debt to equity ratio merupakan rasio untuk membandingkan utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan yang berguna untuk mengetahui besarnya modal perusahaan yang dapat memenuhi seluruh utang perusahaan dan pendanaan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to equity ratio* menurut (Kasmir, 2017) merupakan rasio untuk menilai dan membandingkan seluruh utang perusahaan dengan seluruh ekuitas perusahaan yang berguna untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan. Menurut (Barus dan Leliani, 2013) *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas untuk pendanaan perusahaan dan dapat menunjukkan bahwa modal perusahaan tersebut dapat memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut (Gitman dan Zutter, 2015) *debt to equity ratio* merupakan proporsi antara utang dengan modal yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Juwita, 2018; Birru, 2016; Margaretha dan Khairunisa, 2016; Sari dan Budiasih, 2014; Mahardhika dan Marbun, 2016) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm performance*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tailab, 2014; Mouna *et al.*, 2017; Barus dan Leliani, 2013) yang menyatakan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*.

Sales growth adalah rasio untuk mengetahui *trend* penjualan yang meningkat atau menurun dari tahun ke tahun yang dapat dijadikan prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. *Sales growth* menurut (Hani dan Rahmi, 2014) merupakan keberhasilan investasi pada periode lalu yang dapat dijadikan prediksi pertumbuhan pada masa depan. Menurut (Barus dan Leliani, 2013) *sales growth* merupakan rasio untuk mengetahui *trend* penjualan produknya dari tahun ke tahun. Menurut (Maryanti, 2016) *sales growth* merupakan perubahan penurunan atau kenaikan penjualan dari suatu tahun ke tahun yang bisa dilihat dari laporan laba-rugi. Penelitian yang dilakukan oleh (Juwita, 2018; Suryaputra dan Christiawan, 2016) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ting *et al.*, 2014; Meidiyustiani, 2016; Mappanyuki dan Sari, 2017; Barus dan Leliani, 2013) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*.

Inventory turnover merupakan rasio untuk mengukur perputaran persediaan yang berganti atau terjual pada suatu periode. Menurut (Kasmir, 2017) *inventory turnover* merupakan rasio untuk mengukur perputaran dana yang ditanam dalam persediaan dalam suatu periode. Menurut (Mappanyuki dan Sari, 2017) menyatakan bahwa *inventory turnover* adalah rasio yang dipakai untuk mengukur berapa kali dana yang diinvestasikan dalam bentuk persediaan tersebut berputar dalam suatu periode atau berapa kali banyaknya persediaan yang diganti dalam satu tahun. Menurut (Weygandt *et al.*, 2015) menyatakan bahwa *inventory turnover* merupakan rasio untuk mengukur berapa kali rata-rata persediaan terjual selama suatu periode. Penelitian yang dilakukan oleh (Widiyanti dan Bakar, 2014) menyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Mappanyuki dan Sari, 2017; Sari dan Budiasih, 2014) yang menyatakan bahwa *inventory turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm performance*.
- H₂: *Capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm performance*.
- H₃: *Growth* berpengaruh positif terhadap *firm performance*.
- H₄: *Inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *firm performance*.

METODOLOGI

Objek penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari www.idx.co.id. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017, (b) Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah, (c) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2017, (d) Perusahaan Manufaktur yang *merger* selama periode 2012-2015. Jumlah data yang memenuhi syarat 65 perusahaan

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *liquidity*, *capital structure*, *growth* dan *inventory turnover* yang merupakan variabel independen dan *firm performance* sebagai variabel dependen. *Firm performance* pada penelitian ini diprosikan oleh *Return on Assets (ROA)* yang membandingkan *net income* dengan *total assets* dengan formula:

$$ROA = \frac{Net\ Inco}{Total\ Ass}$$

Dalam penelitian ini *liquidity* diwakili dengan *current ratio (CR)* yang membandingkan harta lancar dengan kewajiban lancar dengan formula:

$$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabili}$$

Dalam penelitian ini *capital structure* diproksikan oleh *debt to equity ratio*(DER) yang membandingkan *total liabilities* dengan *total equity* dengan formula:

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini *growth* diproksikan oleh sales growth (GROWTH) yang membandingkan selisih antara penjualan periode saat ini dan periode lalu dengan penjualan periode lalu dengan formula:

$$GROWTH = \frac{\text{Sales (t)} - \text{Sales (t-1)}}{\text{Sales (t-1)}}$$

Dalam penelitian ini *inventory turnover* (INVT) merupakan perbandingan antara *cost of goods sold* dengan *average inventories* dengan formula:

$$INVT = \frac{\text{Cost of good Sc}}{\text{Average Inventi}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji *chow* untuk menentukan pilihan terbaik antara *common effect* dengan *fixed effect*. Setelah itu uji *hausman* dilakukan untuk menguji pilihan terbaik antara *fixed effect* dengan *random effect*. Penelitian ini setelah mendapatkan data panel terbaik yang didapatkan dari uji *chow* dan uji *hausman* maka penelitian ini dapat melakukan uji hipotesis seperti uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, median, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 - 2017 menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki nilai minimum sebesar 0,000200 dan nilai maksimum sebesar 0,526700 dengan nilai tengah sebesar 0,062700. Nilai rata-rata *return on asset* adalah 0,082326 sedangkan standar deviasi sebesar 0,080718. *Current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,584200 dan nilai maksimum sebesar 15,16500 dengan nilai *median* sebesar 1,991200. Nilai rata-rata *current ratio* adalah 2,744607 sedangkan standar deviasi sebesar 2,220356. *Debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,076100 dan nilai maksimum sebesar 13,97700 dengan nilai *median* sebesar 0,620800. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* adalah 0,932994 sedangkan standar deviasi sebesar 1,221611. *Growth* memiliki nilai minimum sebesar -0,500000 dan nilai maksimum sebesar 1,340600 dengan nilai *median* sebesar 0,052200. Nilai rata-rata *sales growth* adalah 0,060097 sedangkan standar deviasi sebesar 0,159439. *Inventory turnover* memiliki nilai minimum sebesar 1,119500 dan nilai maksimum sebesar 25,99800 dengan nilai *median* sebesar 4,118100. Nilai rata-rata *inventory turnover* adalah 4,863020 sedangkan standar deviasi sebesar 3,390145.

Uji *chow* dan uji *hausman* dilakukan sebelum pengujian hipotesis. Uji *chow* pada penelitian ini memiliki nilai probabilitas pada *cross-section F* sebesar $0.0000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih baik daripada model *common effect*. Uji *hausman* pada penelitian ini memiliki nilai probabilitas pada *cross-section random* sebesar $0.9108 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih baik daripada model *fixed effect*. Berdasarkan hasil pengujian uji *chow* dan uji *hausman* maka penelitian ini menggunakan model *random effect* untuk melakukan uji hipotesis.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka penelitian ini mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Analisis regresi berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$\text{ROA} = 0,048989 + 0,006541 \text{ CR} - 0,007314 \text{ DER} + 0,056532 \text{ GROWTH} + 0,003868 \text{ INVT}$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, konstanta bernilai 0,048989 artinya jika nilai *liquidity*, *capital structure*, *growth* dan *inventory turnover* adalah nol maka *firm performance* dengan proksi ROA mempunyai nilai sebesar 0,048989. Nilai koefisien *liquidity* yang diproksikan oleh CR yaitu β_1 memiliki nilai 0,006541 artinya apabila *liquidity* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan naik sebesar 0,006541 satuan dengan asumsi variabel yang lain adalah konstan. Nilai koefisien *capital structure* yang diproksikan oleh DER yaitu β_2 memiliki nilai -0,007314 artinya apabila *capital structure* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan turun sebesar 0,007314 satuan dengan asumsi variabel yang lain adalah konstan. Nilai koefisien *growth* yang diproksikan oleh *sales growth* yaitu β_3 memiliki nilai 0,056532 artinya apabila *growth* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan naik sebesar 0,056532 satuan dengan asumsi variabel yang lain adalah konstan. Nilai koefisien *inventory turnover* (INVT) yaitu β_4 memiliki nilai 0,003868 artinya apabila *inventory turnover* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan naik sebesar 0,003868 satuan dengan asumsi variabel yang lain adalah konstan.

Uji *t* (parsial) adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara individu antara variabel bebas dengan variabel terikat. Pada penelitian ini dalam menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai probabilitasnya $<$ atau $>$ 0,05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya.

Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Koefisien Regresi

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/24/18 Time: 11:07
 Sample: 2015 2017
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 65
 Total panel (balanced) observations: 195
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.048989	0.017215	2.845781	0.0049
CR	0.006541	0.002631	2.486193	0.0138
DER	-0.007314	0.004196	-1.743345	0.0829
GROWTH	0.056532	0.020347	2.778372	0.0060
INVT	0.003868	0.002297	1.684252	0.0938

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.073920	0.8432
Idiosyncratic random		0.031882	0.1568

Weighted Statistics			
R-squared	0.087586	Mean dependent var	0.019892
Adjusted R-squared	0.068377	S.D. dependent var	0.032769
S.E. of regression	0.031629	Sum squared resid	0.190069
F-statistic	4.559702	Durbin-Watson stat	1.539416
Prob(F-statistic)	0.001541		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.060677	Mean dependent var	0.082326
Sum squared resid	1.187288	Durbin-Watson stat	0.246440

Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara simultan atau bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 1 diketahui bahwa nilai dari *Prob(F-statistic)* yaitu nilai signifikansi uji F sebesar $0,001541 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen seperti variabel *liquidity*, *capital structure*, *growth*, dan *inventory turnover* secara simultan dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu *firm performance*. Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur apakah variabel-variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan dari hasil pengujian pada tabel 1 maka dapat disimpulkan bahwa nilai dari *adjusted R-squared* sebesar 0,068377 atau sebesar 6,8377 %. Hal tersebut memiliki arti bahwa 6,8377 % variabel *firm performance* dapat dijelaskan oleh variabel *liquidity*, variabel *capital structure*,

variabel *growth*, dan variabel *inventory turnover*. Sisanya sebesar 93,1623 % dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets (ROA)*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Return on Assets (ROA)*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets (ROA)*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Inventory Turnover (INVT)* tidak berpengaruh terhadap *Return on Assets (ROA)*.

PENUTUP

(1) Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *firm performance* perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *firm performance* tidak dipengaruhi oleh *capital structure* dan *inventory turnover*. *Firm performance* dapat dipengaruhi oleh *liquidity* dan *growth*. (2) Pada penelitian ini tentu memiliki keterbatasan dalam melakukan kegiatan penelitian. Pada penelitian ini hanya terdapat empat variabel independen yang digunakan yaitu *liquidity*, *capital structure*, *growth* dan *inventory turnover*. Hal tersebut seharusnya penelitian dapat diperluas dengan menambahkan variabel-variabel yang dapat menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *firm performance*. (3) Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *firm performance* seperti *total asset turnover*, *firm size*, *firm age*, dan *cash holding* diharapkan dapat ditambahkan oleh penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., dan Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Barus, A. C. dan Leliani. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(2), 111-121.
- Birru, M. W. (2016). The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Commercial Banks in Ethiopia. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 16(8), 42-52.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., and Marcus, A. J. (2013). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Ming, H. J., Kee, K. Y., and Ariffin, A. N. B. (2014). *Essentials of Financial Management*. Lorong Chuan: Cengage Learning Asia Pte Ltd.

- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Ghozali, I. dan Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. and Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., and Holmes, S. (2010). *Accounting Theory*. Milton Qld: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Hani, S. dan Rahmi, D. A. (2014). Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Pendanaan Eksternal. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 14(1), 89-97.
- Higgins, R. C. (2016). *Analysis for Financial Management*. New York: McGraw- Hill Education.
- Juwita, A. (2018). The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Growth on Corporate Performance Classified as Small Capitalization Companies on Indonesia Stock Exchange Period 2011-2016. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 7(2), 76-81.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Khairudin dan Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 68-84.
- Mahardhika, P. A. dan Marbun, D. P. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Assets. *Widyakala*, 3, 23-28.
- Mappanyuki, R. and Sari, M. (2017). The Effect of Sales Growth Ratio, Inventory Turnover Ratio, Growth Opportunity to Company's Profitability (Survey in Indonesia's Stocks Exchange). *International Journal of Management and Applied Science*, 3(3), 139-147.
- Margaretha, F. dan Khairunisa. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia. *Kompetensi-Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 129-140.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 161-179.
- Mouna, A., Jianmu, Y., Havidz, S. A. H., Ali, H. (2017). The Impact of Capital Structure on Firms Performance in Morocco. *International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management*, 6(10), 11-16.
- Radjamin, I. J. P., Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 1(3), 451-468.

- Khidmat, W. B. and Rehman, M. U. (2014). Impact of Liquidity & Solvency on Profitability Chemical Sector of Pakistan. *Economics Management Innovation*, 6(3), 3-13.
- Sari, N. M. V. dan Budiasih, G. A. N. (2014). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover dan Assets Turnover pada Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(2), 261-273.
- Supranto, J. (2008). *Statistik: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Suryaputra, G. dan Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *Business Accounting Review*, 4(1), 493-504.
- Tailab, M. M. K. (2014). The Effect of Capital Structure on Profitability of Energy American Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(12), 54-61.
- Ting, I. W. K., Kweh, Q. L., and Chan, Y. C. (2014). Does Organizational Growth Contribute to Profitability? Evidence from Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Business and Society*, 15(20), 267-276.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., and Kieso, D. E. (2015). *Financial Accounting*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Widiyanti, M. dan Bakar, S. W. (2014). Pengaruh Working Capital Turnover, Cash Turnover, Inventory Turnover dan Current Ratio terhadap Profitabilitas (ROA) Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(2), 111-126.
- Yuliawan, K. T. dan Wirasedana, I. W. P. (2016). Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(2), 1396-1422.
- Zikmund, W. G., Babin, B. J., Carr, J. C., and Griffin, M. (2013). *Business Research Methods*. Canada: South-Western Cengage Learning.