

FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *PROFITABILITY* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Novieany & Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: Novieanyhidayat@gmail.com

Abstract: *The purpose of this thesis is to examine the effect of leverage, sales growth, firm size and working capital management on profitability in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample selection technique in this study used a purposive sampling technique with a total sample of 27 manufacturing companies in the period 2015-2017. The data used in this study is secondary data which is processed using the program Eviews 9.0. The results of this study indicate that the size of the company has a negative influence on profitability while leverage, sales growth, and working capital management have no effect on profitability.*

Keywords: *Profitability, leverage, firm size, working capital management.*

Abstrak: Tujuan dari skripsi ini adalah untuk meneliti pengaruh *leverage, firm size, sales growth*, dan *working capital management* terhadap *profitability* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total sampel sebesar 27 perusahaan manufaktur pada periode tahun 2015-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diolah dengan menggunakan program *Eviews 9.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *profitability* sedangkan *leverage, sales growth*, dan *working capital management* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*.

Kata Kunci: *Profitability, leverage, firm size, working capital management.*

Latar Belakang

Salah satu tujuan bisnis adalah memberikan manfaat ekonomi bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham. Besarnya *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan persoalan yang sangat penting dalam dunia bisnis. Tidak sedikit perusahaan dengan keadaan fisik yang baik tetapi tidak didukung oleh *profit* yang baik. Seringkali, perusahaan yang mengalami penurunan *profit* yang signifikan ataupun perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah akan kesulitan untuk menarik kepercayaan para investor maupun calon investor baru untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan.

Sampai sekarang isu mengenai profitabilitas masih menjadi isu sentral. Profitabilitas selalu menjadi perhatian utama bagi para pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan investor. Perusahaan dituntut agar dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan

keuntungannya agar dapat tetap bertahan dalam masa krisis maupun persaingan yang semakin ketat (Martono, 2002: 127).

Keuntungan seringkali digunakan sebagai indikator untuk melihat prospek dan risiko perusahaan dari kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting untuk mengukur kinerja dan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh kekayaan yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

Kajian Teori

Teori keagenan. Jensen dan Meckling (1976: 308) menjelaskan bahwa teori keagenan adalah perjanjian pemegang saham (*principal*) untuk memberikan kewenangan kepada manajemen sebagai *agent* dalam melakukan pengambilan keputusan yang baik demi kepentingan pemegang saham. Pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent* yang ditekankan dalam teori keagenan, sehingga pihak eksternal perusahaan dapat menilai kondisi keuangan perusahaan melalui informasi dari laporan keuangan. Teori ini timbul karena adanya *principal* tidak memiliki informasi selengkap informasi yang dimiliki *agent* (Fricilia & Lukman 2015), salah satunya dalam hal informasi keuangan. Jika perusahaan memperoleh laba yang stabil atau bahkan meningkat dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik dan efektif. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh memenuhi untuk melakukan pembagian dividen kepada setiap investornya.

Trade off theory. Modigliani dan Miller (1958: 263) menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan keuntungan dan biaya yang dihubungkan dengan utang dengan menjaga rasio *leverage* pada tingkat target yang optimal tersebut. penggunaan utang secara berimbang akan meningkatkan keuntungan perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan utang dapat menurunkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai / membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari equity dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi (Fakhrudin, 2008: 320-321). Proporsi *leverage* tidak dikelola dengan baik oleh perusahaan akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan utang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. Semakin tingginya jumlah utang yang digunakan untuk membeli aset akan menyebabkan semakin tingginya bunga pinjaman yang akan ditanggung oleh perusahaan, sehingga akan menjadi permasalahan pada semakin rendahnya jumlah *profit* yang mampu diperoleh (Brigham, 2000: 426).

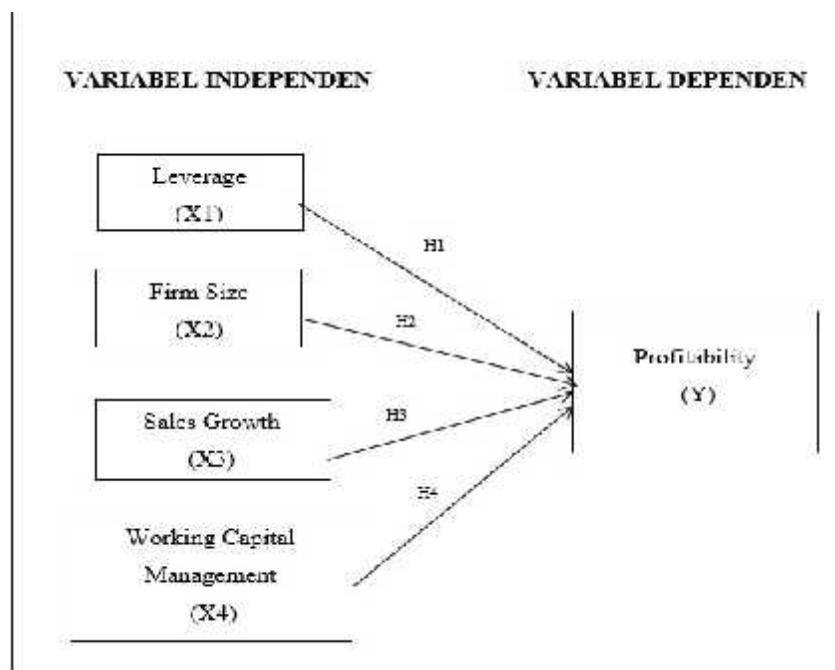
Firm size merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan (Butar dan Sudarsih, 2012: 148). Secara umum, perusahaan besar cenderung membutuhkan biaya-biaya yang besar untuk operasional perusahaan seiring dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan, dengan demikian jika biaya yang dibutuhkan semakin besar maka akan berdampak pada keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Sales growth adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2016: 116). Menurut Kesuma (2009: 41) dalam Poernawarman (2015: 5) *Sales growth* merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Semakin tinggi pertumbuhan semakin besar dana yang dibutuhkan (Fricilia & Lukman, 2015). Dengan menge-

tahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar *profit* yang akan didapatkan. Penjualan harus dapat menutupi biaya sehingga dapat meningkatkan *profit* (Brigham, 2000: 677).

Working capital management menurut Sujarweni (2018: 159) merupakan manajemen dari elemen-elemen aktiva lancar dan elemen-elemen utang lancar. Modal kerja perusahaan harus memenuhi jumlahnya agar mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran operasi perusahaan. Tersedianya modal yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan juga tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Jika manajemen modal kerja perusahaan terlalu besar mengindikasikan adanya sebagian dana yang tidak digunakan secara maksimal dan ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *profitability*

H2: *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *profitability*

H3: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *profitability*

H4: *Working capital management* berpengaruh negatif terhadap *profitability*

Metodologi

Subyek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015, 2016, dan 2017.

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* atau pemilihan sampel perusahaan yang telah berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian dalam sebuah populasi.

Sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 27 perusahaan untuk tahun 2015-2017, sehingga total untuk 3 tahun adalah sebanyak 81 data. Semua data-data dan informasi yang diperlukan untuk penelitian ini diperoleh dari www.sahamok.com dan www.idx.co.id. Semua informasi yang berkaitan dengan variabel yang diteliti dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan pada tahun 2015-2017 yang sudah di audit.

Obyek penelitian ini adalah variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *profitability* sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *leverage*, *firm size*, *sales growth*, dan *working capital management*.

Leverage adalah ukuran untuk mengetahui seberapa besar sebuah perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aktivitas perusahaan (Sukadana dan Triaryati 2018: 9). *Leverage* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Firm size merupakan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Pais dan Gama, 2015: 344). *firm size* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Sales growth merupakan perubahan kenaikan penjualan pada laporan keuangan per tahun. Untuk mengukur pertumbuhan penjualan, digunakan rumus dengan perhitungan sebagai berikut (Pais dan Gama, 2015: 344):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_t}$$

Working capital management yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal kerja konsep kualitatif yaitu kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar yang harus dibayar. Variabel efisiensi manajemen modal kerja ini diukur dengan melihat tingkat *cash conversion cycle* dengan perhitungan sebagai berikut (Pais dan Gama, 2015: 344):

$$\text{CCC} = \text{NDI} + \text{ACP} - \text{APP}$$

Dimana NDI, ACP dan APP dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NDI} = \frac{\text{Inventory} \times 365}{\text{COGS}}$$

$$\text{NDAR} = \frac{\text{Accounts Receivable} \times 365}{\text{Sales}}$$

$$\text{NDAP} = \frac{\text{Accounts Payable} \times 365}{\text{COGS}}$$

Hasil Uji Statistik

Statistik deskriptif adalah suatu metode yang berhubungan dengan pengumpulan dan penyajian data sehingga akan memberikan gambaran menyeluruh mengenai variabel-variabel yang diuji di dalam penelitian. Statistik deskriptif digunakan dengan menghitung nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*) dan standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian ini. *Profitability (ROA)* memiliki nilai maksimum sebesar 0,627286 yaitu pada PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum sebesar 0,001814 yaitu pada PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2015. Besarnya nilai rata-rata (*mean*) dari *profitability* adalah 0,113288, dan besarnya nilai standar deviasi dari *profitability* adalah 0,113114.

Leverage (DER) menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 2,693925 yaitu pada PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum sebesar 0,076125 yaitu pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2015. Besarnya nilai rata-rata (*mean*) dari *DER* yaitu sebesar 0,892115 dan besarnya nilai standar deviasi dari *DER* yaitu 0,696369.

Nilai maksimum dari *firm size (Ln_TA)* sebesar 13,22053 yaitu PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum dari *Ln_TA* sebesar -7,196727 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) dari *Ln_TA* yaitu sebesar 10,66664, dan nilai standar deviasi dari *Ln_TA* yaitu 0,193994.

Sales growth (SLGW) menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 0,531837 yaitu pada PT Intanwijaya Internasional Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum dari *SLGW* sebesar 0,002897 yaitu pada PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015. Besarnya nilai rata-rata (*mean*) dari *SLGW* yaitu sebesar 0,089546, dan besarnya nilai standar deviasi dari *SLGW* yaitu 0,081527.

Working capital management (CCC) menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 603,7134 yaitu pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum dari *CCC* sebesar 2,804259 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017. Besarnya nilai rata-rata (*mean*) dari *CCC* yaitu sebesar 112,7442, besarnya, dan besarnya nilai standar deviasi dari *CCC* yaitu 97,81681.

Hasil Uji Asumsi Analisis Data

Uji Likelihood/Uji Chow dilakukan untuk menentukan metode yang paling tepat untuk digunakan apakah *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model*. Tingkat keyakinan yang digunakan yaitu 95% ($\alpha = 0.05$). Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan Eviews 9.0, nilai signifikansi menunjukkan nilai 0.0000 sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari chi-square maka dalam penelitian ini lebih baik menggunakan *fixed effect model*. Pengujian selanjutnya yang dilakukan yaitu uji Hausman.

Uji Hausman dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% untuk menentukan metode apa yang lebih baik untuk digunakan antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Nilai probabilitas *cross-section random* yang diperoleh adalah 0.0898 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model*. Dengan terpilihnya *random effect model* sebagai model terbaik dalam penelitian ini, maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan, karena *random effect model* menggunakan pendekatan *GLS (generalized least squares)* yang dianggap sudah mampu untuk memenuhi uji asumsi klasik. Selain itu, tidak perlu dilakukan uji *lagrange multiplier (LM)* karena uji *LM* dilakukan untuk mendapatkan model terbaik antara *common effect* dan *random effect* (Srihardianti *et al*, 2016: 482).

Hasil Uji Analisis Data

Uji F dilakukan untuk menilai kelayakan dari model penelitian. Uji F akan menguji model pengaruh *leverage, firm size, sales growth, dan working capital management* secara simultan terhadap *profitability*. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,070298 yang artinya lebih besar dari 5% atau 0,05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh *leverage (DER), firm size (Ln_TA), sales growth (SLGW), dan working capital management (CCC)* secara bersama-sama terhadap *profitability*.

Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel independen (*leverage, firm size, sales growth dan working capital management*) terhadap variabel terikat (*profitability*).

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,376780	0,102849	3,663432	0,0005
DER	-0,048661	0,024649	-1,974169	0,0520
LN_TA	-0,017537	0,008630	-2,032213	0,0456
SLGW	-0,132462	0,145672	-0,909319	0,3661
CCC	-0,000188	0,000113	-1,663130	0,1004

Berdasarkan hasil pengolahan data maka dapat terbentuk model regresi linear sebagai berikut ini:

$$ROA = 0,376780 - 0,048661 * DER - 0,017537 * LN_TA - 0,132462 * SLGW - 0,000188 * CCC + \epsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,376780 yang menyatakan bahwa apabila *leverage (DER), firm size (Ln_TA), sales growth (SLGW), dan working capital management (CCC)* nilainya nol, maka *ROA* akan menghasilkan nilai sebesar 0,376780.

Koefisien regresi *leverage (DER)* adalah sebesar -0,048661 yang berarti apabila *leverage* meningkat sebesar 1 satuan maka *profitability (ROA)* akan mengalami penurunan sebesar -0,048661 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai konstan.

Koefisien regresi *firm size* (*LN_TA*) adalah sebesar $-0,017537$ yang berarti apabila *firm size* meningkat sebesar 1 satuan maka *profitability* (*ROA*) akan mengalami penurunan sebesar $-0,017537$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai konstan.

Koefisien regresi *sales growth* adalah sebesar $-0,132462$ yang berarti apabila *sales growth* meningkat sebesar 1 satuan maka *profitability* (*ROA*) akan mengalami penurunan sebesar $-0,132462$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai konstan.

Koefisien regresi *working capital management* (*CCC*) adalah sebesar $-0,000188$ yang berarti apabila *working capital management* (*CCC*) meningkat sebesar 1 satuan maka *profitability* (*ROA*) akan mengalami penurunan sebesar $-0,000188$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai konstan.

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen (*leverage*, *firm size*, *sales growth* dan *working capital management*) terhadap variabel terikat (*profitability*). Pada penelitian ini diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar $0,059313$. Besarnya variasi *leverage*, *firm size*, *sales growth*, dan *working capital management* mampu menjelaskan *profitability* sebesar $5,9313\%$, sedangkan sisanya sebesar $94,0687\%$ ($100\% - 5,9313\%$) dipengaruhi oleh faktor lain selain variabel independen dalam penelitian ini.

Diskusi

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh negatif terhadap *profitability*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel variabel *working capital management* tidak berpengaruh terhadap *profitability*.

Penutup

1) Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap *profitability*, hasil uji dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Awan (2014). Hasil dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari dan Merianti (2016), Pais dan Gama (2015), dan Sukadana and Triaryati (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *profitability*. Serta hasil dari penelitian yang dilakukan oleh AlGhusin (2015) menyatakan bahwa bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *profitability*.

Firm size berpengaruh negatif terhadap *profitability*, hasil dari uji penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari dan Merianti (2016) dan Dalci (2018) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *profitability*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pais dan Gama (2015) yang menyatakan bahwa bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *profitability*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Sukadana dan Triaryati (2018) yang menyatakan bahwa bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *profitability*.

Sales growth tidak berpengaruh terhadap *profitability*, hasil uji dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dalci (2018) y. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pais dan Gama (2015) yang menyatakan bahwa

sales growth berpengaruh positif terhadap *profitability* dan penelitian yang dilakukan oleh Sukadana dan Triaryati menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *profitability*.

Working capital management tidak berpengaruh terhadap *profitability*, hasil uji Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mbawuni *et al.* (2016). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Singhania dan Mehta (2017) yang menyatakan bahwa *working capital management* berpengaruh positif terhadap *profitability*, serta penelitian yang dilakukan oleh Pais dan Gama (2015) dan Rizky dan Mayasari (2018) menyatakan bahwa *working capital management* berpengaruh negatif terhadap *profitability*

2) Keterbatasan dalam penelitian ini adalah peneliti hanya menggunakan empat variabel bebas untuk diteliti pengaruhnya terhadap *profitability*. Variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, *firm size*, *sales growth*, dan *working capital management*.

3) Mengacu pada keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran bagi penelitian yang akan datang, yaitu menambahkan variabel bebas lain yang diduga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *profitability*, seperti likuiditas, *capital structure*, *firm age*, dan beberapa variabel pengukuran lainnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- AlGhusin, Nawaf Ahmad Salem. (2015). The Impact of Financial Leverage, Growth, and Size on Profitability of Jordanian Industrial Listed Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 6, 86-90.
- Awan, Maria Rasheed. (2014). Impact of liquidity, leverage, inflation on firm profitability an empirical analysis of food sector of Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management*, Vol. 16, Issue: 1, Ver. VII, 104-112.
- Brigham, E.F. (2000). *Fundamental of Fiancial Management*. Edisi 7. Jakarta: Salemba Empat.
- Butar, L.K.B dan Sudarsi, Sri. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 143-158.
- Fakhrudin, H.M. (2008). *GO PUBLIC: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fricilia, & Lukman.H. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba pada Industri Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol.XIX NO. 01. Januari 2015:79-92
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976), Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 05-60.
- Kartikasari, Dwi dan Merianti, Marisa. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 6, Issue: 2, 409-413.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Martono, Cyrillius. (2002). Analisis pengaruh profitabilitas industri, rasio leverage keuangan tertimbang dan intensitas modal tertimbang serta pangsa pasar terhadap ROA dan ROE perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia. *Jurnnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 2, 126-140.

- Mbawuni, Joseph, Mbawuni, M.H, dan Nimako, S.G. (2016). The Impact of Working Capital Management on Profitability of Petroleum Retail Firms: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 8, No. 6.
- Modigliani, F dan Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, pp.261-296.
- Pais, Maria Amélia dan Paulo Miguel Gama. (2015). Working capital management and SMEs profitability: Portuguese evidence. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, Issue: 3, 341-358.
- Poernawarman. (2015). Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013. *Jom FEKON*, Vol. 2, No. 1, 1-14
- Rizky, Ade dan Mayasari, Mega. (2018). The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability of Retail Companies. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, Vol. 3, No. 1, 73-78.
- Singhania, Monica dan Mehta, Piyush. (2017). Working capital management and firms' profitability: evidence from emerging Asian countries. *South Asian Journal of Business Studies*, Vol. 6, Issue: 1, 80-97.
- Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama, A. (2016). Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan Konsumsi Energi di Indonesia. *Jurnal Gaussian*, 5(3), 475-485.
- Sujarweni, V.W. (2018). *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Sukadana, I Ketut Alit dan Triaryati, Nyoman. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 11, 6239 – 6268.
- www.idx.com
- www.sahamok.com