

Analisis Pengaruh *Firm Size, Growth, Capital Structure* Dan *Working Capital* Terhadap Profitabilitas

Linda dan Elizabeth Sugiarto Dermawan
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Tarumanagara, Jakarta
Email: Linda.125150005@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the effect of firm size, growth, capital structure and working capital on profitability in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2014 – 2017. This research is examines 212 samples using purposive sampling method. The result of this research indicates that firm size, growth, capital structure and working capital have significant and positive effect on profitability.*

Keywords: *firm size (SIZE), growth (SG), capital structure (CS), working capital (WC), profitability (ROE)*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2014 – 2017. Penelitian ini meneliti sebanyak 212 sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.

Kata kunci: *firm size (SIZE), growth (SG), capital structure (CS), working capital (WC), profitability (ROE).*

LATAR BELAKANG

Makin banyak peluang bagi pelaku usaha untuk masuk ke pasar sehingga hal ini berdampak pada persaingan antar perusahaan yang makin ketat. Persaingan ini menuntut pencapaian tujuan manajemen keuangan yaitu memastikan keberlangsungan bisnis serta memaksimalkan kekayaan pemilik. Profitabilitas merupakan tujuan akhir perusahaan yang harus dicapai guna memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan pencapaian profit yang maksimal, perusahaan dapat memberikan kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan kualitas produk dan memperbanyak kegiatan investasi (Kasmir, 2012). *Firm size* yang besar memiliki total asset yang tinggi sedangkan ukuran perusahaan yang kecil memiliki total aset yang rendah. Perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber daya sehingga dapat menghasilkan keragaman produk dengan mengambil keuntungan pada skala ekonomis yang menyebabkan peningkatan profitabilitas (Yazdanfar 2013).

Baik perusahaan yang besar maupun kecil, akan menghadapi masalah yang sama yaitu membutuhkan *working capital* yang memadai. *Working capital* merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang mempengaruhi kelangsungan perusahaan. *Working capital* dikatakan

memadai bila mampu memenuhi biaya operasional yang mendatang dan pelunasan utang jangka pendek yang jatuh tempo. Ketika perusahaan tidak memiliki modal yang cukup untuk kegiatan seperti ekspansi, investasi, maupun untuk biaya lainnya, perusahaan akan melakukan pengajuan hutang pada pihak eksternal. *Capital structure* adalah kombinasi hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan modal perusahaan untuk membiayai aktiva – aktiva perusahaan (Halim dan Sarwoko, 2013). Dari data di atas maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2017.

KAJIAN TEORI

Signalling theory digunakan untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses ke informasi yang berbeda. Umumnya pihak pengirim harus memilih bagaimana mengkomunikasikan (atau memberi sinyal) informasi kepada pihak penerima. Pihak penerima harus memilih cara menafsirkan sinyalnya (Connelly, 2011). Pada saat pengumuman informasi diterima oleh pelaku pasar, maka pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi terlebih dahulu sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut merupakan signal yang baik bagi investor, maka hal ini akan mempengaruhi perubahan dalam volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2000).

Teori agensi adalah hubungankeagenan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemilik). Dalam hubungan keagenan, terdapat kontrak antara kedua belah pihak dimana agen harus memberi jasa kepada prinsipal. Adanya pendelegasian wewenang dari pemilik kepada manajemen sehingga, manajemen memiliki hak untuk mengambil keputusan bisnis atas kepentingan pemilik. Dalam hubungan keagenan, asimetri informasi antara prinsipal (pemangku kepentingan) dan agen (manajemen) menciptakan masalah *moral hazard*, yang menjadi perhatian agen untuk mengejar kepentingan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976).

Trade-off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Terdapat tiga bentuk persyaratan yang dapat dianggap sebagai faktor dari struktur modal yaitu, teori pajak, biaya kepailitan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*) (Azazi, 2008).

Profitabilitas adalah kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba atau *profit*. Dalam rangka memahami bagaimana perusahaan membiayai biaya operasinya, maka dilakukan pemeriksaan pada faktor penentu profitabilitas. Terealisasinya manfaat finansial, dapat dilihat dari jumlah pendapatan yang diperoleh dari aktivitas bisnis melebihi beban, biaya dan pajak yang diperlukan untuk mempertahankan aktivitas bisnis. (Pandey, 1980). Profitabilitas dapat diukur dengan rasio keuangan. Pengukuran rasio keuangan digunakan untuk menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

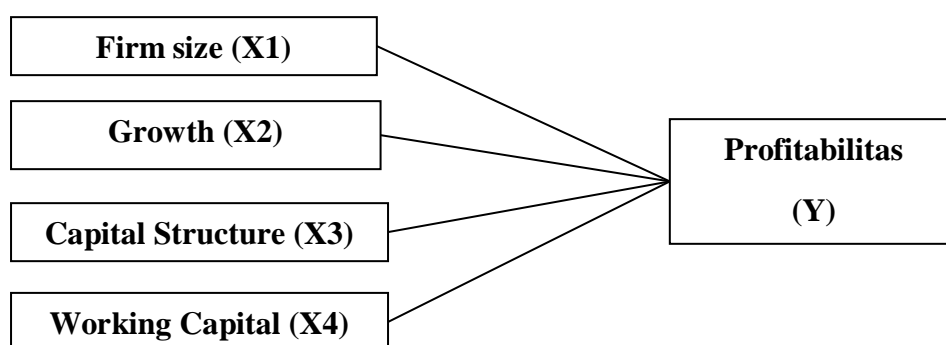
Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. *Total asset* merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *total asset* perusahaan, maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan besar. Sebaliknya, makin rendah *total asset* perusahaan, maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil. Perusahaan memiliki harta yang besar ketika *total asset* perusahaan besar. Dengan demikian, investor akan merasa aman dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut (Suryaputri dan Astuti, 2003). Hasil penelitian (Arabahmadi dan Arabahmadi, 2013) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang

signifikan dan positif terhadap profitabilitas (*ROE*). Namun, hasil penelitian (Gill, Biger dan Mathur, 2011) menemukan hasil yang berbeda bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).

Pertumbuhan penjualan dilihat dari kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Kenaikan penjualan dari tahun ke tahun merupakan pendapatan bagi perusahaan. Pendapatan perusahaan yang meningkat dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan yang meningkat. Ketika suatu perusahaan memiliki peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik (Kesuma, 2009). Hasil penelitian (Sivalingam dan Lingesiya, 2018) menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap profitabilitas (*ROE*). Namun, hasil penelitian (Sivathaasan, Tharanika, Sinthuja dan Hanitha, 2013) menyatakan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).

Struktur modal adalah campuran antara hutang jangka panjang dan pembiayaan ekuitas (Brealey, Myers dan Marcus, 2009). *Capital Structure* merupakan pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen seperti saham preferen, utang jangka panjang dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996). Struktur modal yang optimal (*optimal capital structure*) meliputi kehadiran biaya kebangkrutan dan perlakuan pajak yang menguntungkan karena pembayaran bunga yang timbul dari hutang sehingga, hal ini dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958). Hasil penelitian (Gill, Biger dan Mathur, 2011) menyatakan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap profitabilitas (*ROE*). Namun, hasil penelitian (Abdullah dan Twairesh, 2014) memiliki hasil yang berbeda dimana *capital structure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).

Working capital dapat dipisahkan menjadi dua kategori yaitu, *fixed (permanent)* dan *temporary*. Modal kerja permanen, digunakan untuk kegiatan operasi sehari – hari. Sedangkan modal kerja sementara (*temporary*) digunakan untuk menopang perubahan dalam kegiatan produksi dan penjualan. Perusahaan harus mempertahankan *current assets* dan *current liabilities* pada level yang *optimum* untuk memastikan *profit* yang maksimum bagi perusahaan (Chowdhury, Alam, Sultana dan Hamid, 2018). Hasil penelitian (Ahmed, Mahtab, Islam dan Abdullah, 2017) menyatakan bahwa *working capital* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap profitabilitas (*ROE*). Namun, hasil penelitian (Addae, Baasi, dan Hughes, 2013) menyatakan *working capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*). Kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H1: *Firm size* memiliki pengaruh signifikan & positif terhadap profitabilitas.

H2: *growth* memiliki pengaruh signifikan & positif terhadap profitabilitas.

H3: *Capital Structure* memiliki pengaruh signifikan & *negative* terhadap profitabilitas.

H4: *Working capital* memiliki pengaruh signifikan & positif terhadap profitabilitas.

METODOLOGI

Populasi yang digunakan untuk melaksanakan penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEI serta menerbitkan laporan keuangannya dari tahun 2014 – 2017 yang laporan keuangannya didapat dari www.idx.co.id. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pemilihan sampel (*purposive sampling*). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah a) perusahaan manufaktur yang telah *go public*, b) terdaftar berturut – turut tahun 2014 – 2017 di BEI, c) telah diaudit oleh auditor independen, d) melaporkan laporan keuangannya yang berakhir pada 31 Desember, e) laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah, f) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2014 – 2017.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan variabel independen dalam penelitian ini adalah *firm size, growth, capital structure* dan *working capital*. Variabel dependen profitabilitas (ROE) diukur dengan *earning before interest and tax* dibagi dengan *total equity* (Demsetz dan Villalonga, 2001; Gugler, Mueller dan Yurtoglu, 2004).

$$ROE = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Total equity}}$$

Sedangkan variabel independen *firm size* diukur dengan $\ln(\text{Total Assets})$. *Firm size* diukur dengan $\ln(\text{Total Assets})$ (Gill, Biger dan Mathur, 2011).

$$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$$

Variabel independen kedua *growth* diukur dengan *current year sales* dikurangi dengan *last year sales* dan dibagi dengan *last year sales* (Lujie, 2007).

$$SG = \frac{\text{Current year sales} - \text{Last year sales}}{\text{Last year sales}}$$

Variabel independen ketiga *capital structure* diukur dengan *total debt* dibagi dengan *total asset* (Gill et al., 2011).

$$CS = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

Variabel independen keempat *working capital* diukur dengan *current assets* dibagi dengan *current liabilities* (Pandy, 2005).

$$WC = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Sedangkan pengujian hipotesis dilakukan dengan uji T (parisal), uji F (ANOVA) dan uji koefisien determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Statistik deskriptif dilakukan dengan mengumpulkan, meringkas dan menyajikan data sehingga dapat menghasilkan informasi yang berguna. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa *firm size* memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 28,367700 dan nilai standar deviasi sebesar 1,3958100 , sedangkan nilai minimum sebesar 25,3317 dan nilai maksimum sebesar 31,5221. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *growth* memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,062317 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1059300. Sedangkan nilai minimum sebesar -0,1974 dan nilai maksimum sebesar 0,3320. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *capital structure* memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,400881 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1636762. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,0692 dan nilai maksimum sebesar 0,7382. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *working capital* memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 2,500524 dan nilai standar deviasi sebesar 1,6265931. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,4507 dan nilai maksimum sebesar 10,2542. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa *Return on Equity (ROE)* atau profitabilitas memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,173941 dan standar deviasi sebesar 0,0928279. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,5040.

Pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini dilakukan empat uji asumsi klasik yakni, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas digunakan untuk membuktikan apakah dalam pengujian suatu model regresi yang memiliki variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dengan *one – sample Kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymptotic Significance* adalah sebesar 0,061 artinya, variabel dependen dan variabel – variabel independen berasal dari data yang terdistribusi normal. Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel – variabel independen penelitian. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen penelitian memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF dibawah 10 artinya, tidak terdapat multikolinieritas antara variabel – variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini pada model regresi. Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah model regresi linear yang digunakan dalam penelitian terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Metode pengujian yang digunakan dalam menguji adanya autokorelasi atau tidak adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa DW sebesar 2,098 artinya, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung autokorelasi positif maupun negatif. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji *glejser* digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini di atas 0,05 artinya, variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini lulus dari uji heteroskedastisitas.

Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yaitu uji analisis regresi, uji T (Parsial), uji F (ANOVA) dan Uji koefisien determinasi (R^2).

Hasil uji analisis regresi berganda dapat disimpulkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$ROE = -0,252 + 0,011 \text{ SIZE} + 0,258 \text{ SG} + 0,142 \text{ CS} + 0,012 \text{ WC} + e$$

Dari persamaan diatas, koefisien α sebesar $-0,252$ artinya, apabila variabel independen *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* sama dengan nol, maka variabel *ROE* akan memiliki nilai sebesar $-0,252$. Koefisien $\beta_1 = 0,011$ artinya, apabila *SIZE* meningkat sebesar satu satuan maka *ROE* akan meningkat sebesar $0,011$ dengan asumsi *SG, CS* dan *WC* dianggap konstan atau tetap. Koefisien $\beta_2 = 0,258$ artinya, apabila *SG* meningkat sebesar satu satuan maka *ROE* akan meningkat sebesar $0,258$ dengan asumsi *SIZE, CS* dan *WC* dianggap konstan atau tetap. Koefisien $\beta_3 = 0,142$ artinya, apabila *CS* meningkat sebesar satu satuan maka *ROE* akan meningkat sebesar $0,142$ dengan asumsi *SIZE, SG* dan *WC* dianggap konstan atau tetap. Koefisien $\beta_4 = 0,012$ artinya, apabila *WC* meningkat sebesar satu satuan maka *ROE* akan meningkat sebesar $0,012$ dengan asumsi *SIZE, SG* dan *CS* dianggap konstan atau tetap.

Uji T atau uji parsial adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah masing – masing variabel independen *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* memiliki pengaruh terhadap variabel dependen *ROE (return on equity)*. Uji T dapat dilihat dari hasil signifikansi dimana, nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 1

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.252	.127		-1.988	.048
	SIZE	.011	.004	.171	2.616	.010
	SG	.258	.057	.294	4.552	.000
	CS	.142	.052	.250	2.729	.007
	WC	.012	.005	.217	2.374	.018

a. Dependent Variable: ROE

DISKUSI

Hasil tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* dibawah $0,05$ artinya, masing – masing variabel independen penelitian memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *ROE*. Uji F (ANOVA) dilakukan untuk menguji pengaruh variabel – variabel independen secara bersama – sama terhadap variabel dependen. apabila nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000$ artinya variabel independen *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* dalam model regresi secara bersama – sama mempengaruhi variabel dependen profitabilitas (*ROE*). Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R²* adalah sebesar $0,128$.

Artinya, sebesar 12,8% dari variasi variabel independen *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* menjelaskan variasi variabel dependen profitabilitas (*ROE*). Sedangkan sisanya sebesar 87,2% dijelaskan oleh variabel – variabel lain yang berada diluar penelitian ini.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *Firm size* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas (*ROE*), *Growth* memiliki pengaruh signifikan & positif terhadap profitabilitas (*ROE*), *Capital Structure* memiliki pengaruh signifikan & positif terhadap profitabilitas (*ROE*), dan *Working capital* memiliki pengaruh signifikan & positif terhadap profitabilitas (*ROE*) Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2017. Penelitian ini dibatasi dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasinya. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria yang ditetapkan hanya sebanyak 212, periode penelitian ini dibatasi dengan empat tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017, Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebanyak empat variabel antara lain, *firm size, growth, capital structure* dan *working capital* dan pengukuran variabel dependen profitabilitas dalam penelitian ini hanya menggunakan *ROE*.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya adalah diharapkan pihak yang melakukan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya selain yang diuji dalam penelitian ini serta pengukuran variabel dependen dapat menggunakan proxy lainnya. diharapkan dapat menambah periode penelitian lebih dari periode dalam penelitian ini dan dapat menggunakan sektor lain selain perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Addae, A. A., Baasi, M. N., and Hughes, D. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*, 5(31), 215–29.
- Ahmed, S. U., Mahtab, N., Islam, N., and Abdullah, M. (2017). Impact of Working Capital Management on Profitability: A Study on Textile Companies of Bangladesh. *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4), 1–7.
- Arabahmadi, F. and Arabahmadi, A. (2013). The Relationship Between Capital Structure and Profitability (Case Study in Tehran Stock Exchange). *Technical Journal of Engineering and Applied Sciences*, 3(16), 1787–1789.
- Azazi, A. (2008). Determinan struktur modal perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian Universitas Tanjungpura*, 9(3), 1–13.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., and Marcus, A. J. (2009). *Fundamentals of Corporate Finance*, 6th ed. New York: McGrawHill.
- Brigham, E. F. dan Houston (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2011). *Essentials Of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chowdhury, A. Y., Alam, M. Z., Sultana, S., and Hamid, M. K. (2018). Impact of Working Capital Management on Profitability: A Case Study on Pharmaceutical Companies of Bangladesh. *Journal of Economics, Business and Management*, 6(1), 27–35.

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., and Reutzel, C. R. (2011). Signalling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(39), 39–67.
- Demsetz, H. and Villalonga, B. (2001). Ownership Structure and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209.
- Gill, A., Biger, N., and Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4).
- Halim, A. dan Sarwoko (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jensen and Meckling, (1976). The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(4), 305–60.
- Jogiyanto, (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir (2012). Analisis Laporan Keuangan Jakarta, PT Rajagrafindo Persada.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38-45.
- Lujie, C. (2007). *Determinants of Capital Structure: An Empirical Study from UK Firms*, UK: The University of Nottingham. MA Thesis.
- Modigliani, F. and Miller, M. (1958). The cost of capital, corporate finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48, 261–97.
- Pandey, I. M. (1980). Concept of Earning Power. *Accounting Journal*, 4.
- Pandy, I. M. (2005). *Financial Management*. 10th edition. Vikas Publishing House Pvt Ltd.
- Sivalingam, L. and Kengatharan, L. (2018). Capital Structure and Financial Performance: A Study on Commercial Banks in Sri Lanka. *Asian Economic and Financial Review*, 8(5), 586 – 598.
- Sivathaasan, N., Tharanika, R., Sinthuja, M., and Hanitha, N. (2013). Factors Determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies Listed in Colombo Stock Exchange in Sri Lanka. *European Journal of Business and Management*, 5(27), 99–107.
- Suryaputri, R. V. dan Astuti, C. D. (2003). Pengaruh Faktor Leverage, Dividen Payout, Size, Earning Growth dan Country Risk terhadap Price Earning Ratio. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, 3(1).
- Twairesh, A. E. M. (2014). The Impact of Capital Structure on Firm's Performance Evidence from Saudi Arabia. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(2), 183–193.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1996). *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 09(02), 150–60.