

**PENGARUH INVENTORY TURNOVER, DEBT TO ASSETS RATIO DAN
FIRM SIZE TERHADAP EARNING PER SHARE
PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERDAGANGAN BESAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Aldo Reinaldo

email: reinaldo6661@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh perputaran persediaan (*inventory turnover*), solvabilitas (*debt to assets ratio*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *earning per share*. Bentuk penelitian ini adalah asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Objek penelitian pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 hingga 2018. Pengujian dengan permodelan regresi linier berganda berbasis *ordinary least square* (OLS). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif, *debt to assets ratio* berpengaruh negatif, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan yang semakin meningkat menjadi penyebab peningkatan pada beban keuangan yang kemudian menyebabkan berkurangnya laba per lembar saham. Sebaliknya, perusahaan yang mampu mengelola persediaan dengan baik akan mampu menghasilkan laba yang semakin tinggi.

KATA KUNCI: *Inventory turnover, solvability, size, earning per share.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama manajemen keuangan perusahaan adalah untuk menyejahterakan pemilik perusahaan maupun para investor. Tujuan tersebut dapat tercapai dengan adanya peningkatan laba yang tercermin pada *earning per share* (EPS). EPS menunjukkan besaran laba yang akan diterima investor atas ekuitas yang telah ditanamkan pada perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat didorong oleh kemampuan yang baik dalam pengelolaan persediaan (Pancawati, Pramuka, dan Jaryono, 2004; Odeylie dan Ikenna, 2019), pengelolaan utang (Nassar, 2016; Najam, Khan, dan Sheikh, 2017), dan ukuran perusahaan (Mudjijah, 2015; Siddik, Kabiraj, dan Joghee, 2017). Efisiensi dalam pengelolaan persediaan dapat dianalisis dengan *inventory turnover* (ITO) dan pengelolaan utang dengan *debt to assets ratio* (DAR). Semakin tinggi ITO menunjukkan semakin besar perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan dan mendukung peningkatan laba. Sebaliknya, apabila DAR tersebut terlalu tinggi, perusahaan harus menanggung *cost of capital* yang semakin

tinggi pula sehingga justru dapat menyebabkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba menurun.

Selain kinerja perusahaan, ukuran perusahaan juga berperan penting dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan. *Firm size* menggambarkan kondisi besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset. Aset yang besar dapat menunjang perusahaan secara efektif dalam operasionalnya. Semakin memadai aset yang dimiliki maka semakin terjamin kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang semakin besar.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *inventory turnover*, *debt to assets ratio* dan *firm size* terhadap *earning per share* pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia. Analisis pada objek ini dianggap penting sebab seluruh perusahaan yang dalam sektor ini dianggap memiliki prospek bisnis yang relatif baik di Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Tujuan utama setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya adalah untuk menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang dapat meningkatkan pencapaian laba akan menumbuhkan persepsi yang baik pada investor dan kreditur yang pada gilirannya akan menjadi harapan bagi investor atas prospek pertumbuhan laba di masa yang akan datang. Pertumbuhan laba tersebut dapat dicerminkan dengan pertumbuhan *earning per share* (EPS) yang semakin tinggi. EPS dalam hal ini merupakan perbandingan laba bersih perusahaan dengan jumlah saham beredar. Selain itu, EPS ini merepresentasikan jumlah laba yang mungkin akan diterima oleh para pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya melalui pembagian dividen.

Laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Ukuran tingkat keuntungan antara perusahaan yang satu dengan yang lain bisa saja berbeda. Laba per lembar saham pada perusahaan yang lebih besar tidak akan sama dengan perusahaan yang lebih kecil. Laba per lembar saham pada perusahaan yang lebih kecil justru mungkin lebih tinggi dari perusahaan skala besar. Hal ini disebabkan oleh jumlah saham yang beredar pada masing-masing perusahaan.

Menurut Hery (2016: 144): EPS merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

Sedangkan menurut Harahap (2011: 305): EPS menunjukkan berapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham. Kedua definisi tersebut menunjukkan bahwa EPS dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih usaha dalam satu periode tertentu. Analisis pada EPS bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan, sehingga investor menggunakan EPS tersebut sebagai acuan dalam pengambilan keputusan untuk investasi pada saham perusahaan. Laba per lembar saham yang tinggi memberikan insentif bagi investor untuk berinvestasi pada saham tersebut.

Para investor dalam berinvestasi pada perusahaan dapat menggunakan patokan EPS dalam mengambil keputusan investasi dikarenakan nilai EPS pada perusahaan dapat menunjukkan besarnya laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. EPS dalam hal ini menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, melihat kenaikan atau penurunan EPS dari tahun ke tahun adalah ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya kinerja manajemen perusahaan. EPS yang besar menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat kemakmuran yang semakin tinggi kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang lebih kecil menandakan bahwa perusahaan gagal dalam memberikan tingkat kemakmuran kepada pemegang saham.

Dalam upaya meraih laba per lembar saham yang tinggi, pihak manajemen akan berupaya mengelola sumber daya keuangannya dengan baik. Dalam hal ini persediaan, utang dan aset perusahaan merupakan sumber daya keuangan perusahaan yang memiliki peranan penting. Persediaan ini merupakan bagian dari aset lancar perusahaan. Menurut Herjanto (2010: 237):

“Persediaan (*inventory*) adalah bahan atau barang yang disimpan yang akan digunakan untuk memenuhi tujuan tertentu, misalnya untuk digunakan dalam proses produksi atau perakitan, untuk dijual kembali, atau untuk suku cadang dari suatu peralatan atau mesin. Persediaan dapat berupa bahan mentah, bahan pembantu, barang dalam proses, barang jadi ataupun suku cadang.”

Efektivitas pengelolaan persediaan dapat diukur dengan menggunakan *inventory turnover*. Menurut Sudana (2011: 21): “*Inventory turnover* merupakan rasio yang mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan, dan semakin tinggi rasio berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan, dan sebaliknya.” Sedangkan menurut Munawir (2002: 77): *Inventory turnover* merupakan rasio antara jumlah harga

pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil rasio ini, maka semakin buruk kemampuan pengelolaan persediaan perusahaan, demikian pula sebaliknya.

Untuk mempercepat pengembalian kas melalui penjualan maka diperlukan perputaran persediaan yang cepat. Adanya perputaran persediaan yang semakin cepat, maka mencerminkan perusahaan semakin efisien dalam pengelolaan modal kerjanya sehingga beban keuangan dari investasi persediaan semakin rendah. Di sisi lain, perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan penjualan yang tinggi. Kedua kondisi tersebut dapat mendorong semakin meningkatnya laba perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, apabila perusahaan mampu meningkatkan perputaran persediaan maka dapat dianggap bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik. Hal ini juga akan memengaruhi laba yang tercermin dari setiap lembar saham yang diterima perusahaan (EPS). Hasil penelitian Pancawati, Pramuka, dan Jaryono, (2004) dan Odeylie dan Ikenna (2019) menyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *earning per share*. Oleh karena itu hipotesis pertama yang dibangun dalam penelitian adalah:

H₁: *Inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *earning per share*.

Pengelolaan keuangan merupakan tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam peningkatan *earning per share*. Investor dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisis pengelolaan utang oleh manajemen perusahaan. Pengelolaan utang dapat diukur menggunakan *debt to assets ratio* (DAR). DAR adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aset dan kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya dan sebaliknya insolvel berarti perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Rasio ini menunjukkan persentase dana yang diberikan oleh kreditur bagi perusahaan.

Menurut Kasmir (2018: 156): DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Sedangkan menurut Sudana (2011: 20): DAR mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan peningkatan pada porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan besar. Dana yang diperoleh dari utang dapat mendukung perusahaan menjalankan operasionalnya. Manajemen dapat menjamin operasi perusahaan berjalan lancar dengan dana yang tersedia.

Rasio utang bisa berarti buruk pada situasi ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, dimana perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan. Namun, selama ekonomi baik dan suku bunga rendah maka dapat meningkatkan keuntungan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditur berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya. Semakin rendah rasio ini maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya yang berarti bahwa hanya sebagian kecil aset perusahaan dibiayai oleh utang. Apabila rasio ini mengalami penurunan maka dapat menurunkan beban utang yang mengakibatkan *earning per share* yang dihasilkan meningkat.

Menurut Sutrisno (2017: 208): “Kreditur lebih menyukai DAR yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik.” Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang yang menunjukkan semakin berisiko pengelolaan aset perusahaan sehingga kreditur akan meminta imbalan yang lebih tinggi dan perusahaan memperoleh laba yang rendah. *Trade-off theory* dalam struktur modal menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Apabila manfaat lebih besar, maka tambahan utang masih diperbolehkan. Akan tetapi, jika pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Argumen ini sejalan dengan *Trade-off theory* oleh Modigliani dan Miller dalam Kodrat dan Herdinata (2009: 4): “Semakin besar utang, semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.” Saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak mengalokasikan dana dari pendapatannya untuk membayar beban keuangan yang akan berdampak pada rendahnya nilai EPS. Hasil penelitian Nassar (2016) dan Najam, Khan, dan Sheikh (2017) menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap *earning per share*. Oleh karena itu hipotesis kedua yang dibangun dalam penelitian adalah:

H₂: *Debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap *earning per share*.

Laba perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham dapat ditunjang pula dari besar kecilnya sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan. Sumber daya keuangan perusahaan dapat tercermin dari besar kecilnya perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya perusahaan dapat diketahui dari *firm size* (ukuran perusahaan) yang juga berperan penting dalam menentukan prospek di masa mendatang. *Firm size* merupakan skala perusahaan yang dilihat dari besar kecilnya usaha yang dijalankan dari sebuah perusahaan. Menurut Riyanto (2010: 343): *Firm size* adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset. Besarnya total aset masing-masing perusahaan berbeda-beda, bahkan mempunyai selisih yang besar sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim.

Besar kecilnya *firm size* juga dapat memengaruhi pandangan investor mengenai potensi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar memiliki dorongan yang kuat untuk menyajikan tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar juga cenderung mampu menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil.

Perusahaan yang terus berkembang memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Dengan kinerja perusahaan yang lebih baik perusahaan akan lebih mampu untuk menghasilkan laba perusahaan sehingga semakin tinggi *firm size* akan meningkatkan *earning per share*. Penelitian Mudjijah (2015) dan Siddik, Kabiraj, dan Joghee (2017) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *earning per share*. Oleh karena itu hipotesis ketiga yang dibangun dalam penelitian adalah:

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *earning per share*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Populasi penelitian ini pada seluruh Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2018 berjumlah 36 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling* dengan kriteria IPO perusahaan sebelum tahun 2014 dan perusahaan tidak berstatus *suspend* lebih dari satu tahun. Berdasarkan kriteria tersebut

diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan. Teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel selama periode 2014 hingga 2018. Proksi *firm size* penelitian ini mengacu pada Mudjijah (2015) dan Siddik, Kabiraj, dan Joghee (2017) dengan Ln total aset.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 berikut ini menunjukkan ringkasan data ITO, DAR, FS dan EPS pada perusahaan sampel:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ITO	130	,0012	37,7809	6,279103	6,4847704
DAR	130	,0432	1,4923	,558763	,2810433
FS	130	24,5683	32,3870	27,953764	1,7598300
EPS	130	-223,8769	3082,5717	135,854505	383,0223540
Valid N (listwise)	130				

Sumber: Hasil SPSS versi 22, 2020

Hasil ringkasan statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat Perusahaan Subsektor Perdagangan Besar di BEI yang tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning per share* yang ditunjukkan dengan adanya kerugian Rp223,8769 setiap lembar saham. Secara umum perusahaan di subsektor tersebut tergolong efisien dalam pengelolaan aset yang ditunjukkan dengan rata-rata ITO senilai 6,28 kali. Nilai rata-rata DAR sebesar 55,88 persen menunjukkan Perusahaan di Subsektor Perdagangan Besar secara umum masih dapat menjamin pembayaran semua kewajibannya.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil uji asumsi klasik dipastikan telah terpenuhinya seluruh asumsi tersebut.

3. Analisis Regresi Berganda

Tabel 2 berikut menunjukkan ringkasan hasil pengujian pengaruh variabel yang diteliti dalam penelitian ini:

TABEL 2
PENGARUH INVENTORY TURNOVER, DEBT TO ASSETS RATIO, DAN
FIRM SIZE TERHADAP EARNING PER SHARE

Model	B	t	R	<i>Adjusted R Square</i>	F
Konstanta	77,833	,497	0,752	0,552	42,423*
ITO	25,796	9,402*			
DAR	-175,720	-5,896*			
FS	-1,468	-,250			

* Signifikansi level 0,01

Sumber: Output SPSS versi 22, 2020

Berdasarkan Tabel 2 maka persamaan regresi linear berganda yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 77,833 + 25,796 X_1 - 175,720 X_2 - 1,468 X_3 + e$$

4. Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar 0,752 yang dimana menunjukkan hubungan searah dan cukup kuat antar variabel. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,552 yang menunjukkan bahwa *earning per share* perusahaan dipengaruhi oleh *inventory turnover*, *debt to assets ratio*, dan *firm size* sebesar 55,2 persen dan sisanya dipengaruhi oleh faktor yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

5. Uji F

Hasil F pada Tabel 2 menunjukkan nilai F sebesar 42,423. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian yang dibangun pada penelitian ini layak untuk dianalisis.

6. Analisis Pengaruh *Inventory Turnover*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Firm Size* terhadap *Earning Per Share*

a. Analisis Pengaruh *Inventory Turnover* terhadap *Earning Per Share*

Hasil pengujian menunjukkan nilai t pada *inventory turnover* sebesar 9,402 artinya adanya pengaruh searah antara *inventory turnover* terhadap *earning per share*. Dengan demikian H_1 dalam penelitian ini diterima. Efisiensi pengelolaan persediaan perusahaan merupakan tolok ukur kinerja keuangan perusahaan. Adanya perputaran persediaan yang semakin cepat, maka dapat mencerminkan perusahaan semakin efisien dalam pengelolaan komponen pada modal kerjanya sehingga beban keuangan dari investasi persediaan semakin rendah. Di sisi lain,

perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan penjualan yang tinggi. Kedua kondisi tersebut dapat mendorong semakin meningkatnya laba perusahaan.

b. Analisis Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Earning Per Share*

Pengujian menunjukkan nilai t pada *debt to assets ratio* bernilai negatif 5,896 artinya adanya pengaruh berlawanan antara *debt to assets ratio* terhadap *earning per share*. Dengan demikian H_2 dalam penelitian ini diterima. Pengelolaan sumber pendanaan keuangan merupakan tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam peningkatan *earning per share*. Semakin tinggi nilai *debt to assets ratio*, semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang yang menunjukkan semakin berisiko pengelolaan aset perusahaan sehingga kreditur akan meminta imbalan yang lebih tinggi dan akibatnya perusahaan dibebankan oleh *cost of capital* yang semakin tinggi pula kemudian berdampak pada perolehan laba yang rendah. Sebagaimana dengan *trade-off theory* dalam struktur modal yakni penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat menyebabkan pengorbanan karena penggunaan utang yang lebih besar, dibandingkan manfaat yang diperoleh.

c. Analisis Pengaruh *Firm Size* terhadap *Earning Per Share*

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai t pada *firm size* bernilai negatif 0,250 yang artinya tidak adanya pengaruh antara *firm size* terhadap *earning per share*. Dengan demikian H_3 dalam penelitian ini ditolak. Tinggi rendahnya nilai *firm size* perusahaan tidak memengaruhi *earning per share* perusahaan. Adanya peningkatan pada *firm size* menunjukkan adanya pertumbuhan pada aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset yang semakin besar ini membuat kekuatan sumber daya perusahaan semakin meningkat. Akan tetapi semakin besar *firm size* dan semakin sering perusahaan melakukan ekspansi dalam menjalankan kegiatan usahanya dapat pula menimbulkan biaya tambahan yang harus ditanggung oleh perusahaan akibat ekspansi yang dilakukannya. Selain itu, ketersediaan aset yang besar belum tentu dapat menghasilkan laba dengan optimal karena dengan aset yang besar, perusahaan belum tentu mampu menggunakan aset yang tersedia dalam menghasilkan laba.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *earning per share*, *debt to assets ratio* berpengaruh negatif, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh. Perusahaan dengan pengelolaan persediaan yang efisien menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik sehingga dapat berpengaruh pada peningkatan laba. Perusahaan dengan utang yang tinggi menunjukkan adanya risiko yang tinggi pula yang justru akan berdampak pada penurunan laba perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya yang akan mengambil topik yang sama untuk mempertimbangkan subsektor lain, atau mempertimbangkan faktor lain seperti *investment opportunity set* sebab pilihan kesempatan investasi masa depan dapat memengaruhi pertumbuhan aset perusahaan karena *investment opportunity set* merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aset yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Herjanto, Eddy. 2010. *Manajemen Operasi*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: RajaGrafindo Persada.
- Kodrat, Sukardi David dan Christian Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Mudjijah, S. 2015. "Analisis Pengaruh Faktor-faktor Internal Perusahaan terhadap Earning Per Share." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, vol. 4, no. 2, hal. 1-16.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*, edisi pertama. Yogyakarta: Liberty.
- Najam, Imtiaz, Sajid A. Khan, dan Uamara Sheikh. 2017. "Impact of Capital Structure on Financial Performance: A Case Study of Pakistan Textile Industry." *Journal European Academic Research*, vol. 4, no. 12, pp. 10014-10028.

- Nassar, S. 2016. "The Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Firms: Evidence from Borsa Istanbul." *Journal Business and Financial Affairs*, vol. 5, no. 5, pp. 1-4.
- Odeyile, Lucky Goodluck dan Ikenna Egungwu. 2019. "Cash Conversion Cycle, Inventory Turnover Days and Firms' Financial Performance (A Study of Selected Quoted Manufacturing Firms in Nigeria)." *European Journal of Accounting, Finance and Investment*, vol. 5, no. 5, pp. 11-20.
- Pancawati, Juwarin, Bambang Agus Pramuka, dan Jaryono. 2004. "Analisis Variabel yang Mempengaruhi Earning Per Share pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Online: SMART*, vol. 1, no. 1, hal. 45-56.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Siddik, Md. Nur Alam, Sajal Kabiraj, dan Shanmugan Joghee. 2016. "Impacts of Capital Structure on Performance of Banks in a Developing Economy: Evidence from Bangladesh." *International Journal of Financial Studies*, vol. 5, no. 13, pp. 1-18.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Van Horne, James C. dan John M Wachowicz, Jr. 2012. *Fundamentals of Financial Management*, edisi ketiga belas. Penerjemah: Quratulain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat.