

**PENGARUH RECEIVABLE TURNOVER, OPERATING LEVERAGE,
FIRM SIZE, DAN CAPITAL STRUCTURE TERHADAP
CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Winnie Claudia

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
email: winnieclaudia07@gmail.com

ABSTRAK

Kinerja keuangan tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang perubahannya tergantung pada pengelolaan keuangan perusahaannya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *receivable turnover*, *operating leverage*, *firm size*, dan *capital structure* terhadap *corporate financial performance* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 s.d. 2017. Bentuk penelitian asosiatif dengan permodelan regresi linear berganda. Penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2012 sehingga diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *receivable turnover* dan *operating leverage* tidak berpengaruh, *firm size* berpengaruh positif, sedangkan *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *corporate financial performance*. Kemampuan keempat faktor dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen sebesar 14,6 persen.

KATA KUNCI: *Turnover, Leverage, Size, Financial Performance.*

PENDAHULUAN

Peningkatan kinerja keuangan yang tercermin dari kemampuan menghasilkan laba perusahaan merupakan tujuan dari manajemen keuangan. Perolehan laba akan menentukan keberlanjutan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Analisis kinerja keuangan dari pemanfaatan total aset perusahaan dapat diukur dengan rasio *return on assets* (ROA) yang perubahannya dapat ditentukan dari pengelolaan piutang (Talha, Christopher, dan Kamallavali, 2010; Agha, 2014), pengelolaan *leverage* (Patel, 2014; Demisew, 2019), skala usaha (Kouser, Awan, Rana, dan Shahzad, 2011; Dogan, 2013; Sritharan, 2015), dan struktur modal (Zeitun dan Tian, 2007; Pratheepkanth, 2011; Rouf, 2015).

Pengelolaan piutang perusahaan dapat dianalisis dengan *receivable turnover*. Analisis tingkat pengumpulan piutang selama tahun berjalan akan tergantung dari efisiensi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Selain perputaran piutang, terdapat kemampuan pengelolaan *leverage* perusahaan yang dapat dianalisis dengan *degree of operating leverage* (DOL) yang mengukur adanya peningkatan biaya tetap

dengan bertujuan meningkatkan laba. Tujuan dari peningkatan biaya tetap akan menimbulkan risiko atas perubahan biaya dalam periode tertentu, sehingga perusahaan berusaha mendorong lebih banyak penjualan dan berdampak pada peningkatan laba. Besarnya suatu perusahaan dapat diukur dengan total aset, sedangkan struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio*. Sumber daya (ukuran) yang besar dan pengelolaan sumber pendanaan dapat mendorong kemampuan perusahaan dalam meraih laba. (Santoso, 2019).

Tujuan penelitian ini mengetahui pengaruh *receivable turnover*, *operating leverage*, *firm size*, dan *capital structure* terhadap *corporate financial performance* dengan permodelan regresi linear berganda. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. Penelitian pada sektor tersebut sebab mempertimbangkan potensi bisnis pada industri tersebut.

KAJIAN TEORITIS

Kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan menjadi salah satu indikator penentu kinerja keuangan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik ditunjukkan dengan perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas menarik perhatian investor dalam berinvestasi. Investor dalam hal ini akan memiliki pandangan positif mengenai perkembangan perusahaan selanjutnya. Kinerja keuangan (*corporate financial performance*) mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya dalam memperoleh laba. Kinerja keuangan diukur dengan rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets (ROA)*. Menurut Sutrisno (2017: 213): "*Return on assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan." Selanjutnya menurut Sudana (2011: 22): ROA sebagai rasio yang digunakan pihak manajemen dalam mengevaluasi seluruh aset perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat diketahui bahwa ROA menunjukkan keberhasilan dalam pengelolaan keseluruhan asetnya. Semakin besar ROA, maka menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam pengelolaan sumber dayanya. Semakin efisien perusahaan dalam pengelolaan keuangan akan mencirikan efektivitas dalam menghasilkan laba.

Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba ditentukan oleh kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan. Indikator kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan dapat diukur dengan pengelolaan utang, pengelolaan aset yang menimbulkan biaya tetap, ukuran perusahaan dan pengelolaan sumber pendanaan perusahaan. Pengelolaan piutang dapat menjadi penentu dari perubahan kinerja keuangan perusahaan selama tahun berjalan. Penjualan yang dilakukan secara kredit akan menimbulkan piutang yang disebut sebagai aset lancar. Piutang terjadi jika pelanggan belum melunasi pembelian hingga batas waktu jatuh tempo dan tercatat sebagai kas apabila telah dilunasi secara tunai. Piutang tercatat sebagai aset lancar karena sekalipun pengumpulan waktu penagihan sering kali tidak tepat waktu, tetapi akan terkumpul kurang dari satu tahun. Menurut Mulyawan (2015: 213): Faktor-faktor yang memengaruhi besarnya piutang adalah berdasarkan volume penjualan kredit, syarat pembayaran penjualan kredit, ketentuan pembatasan kredit, dan kebijaksanaan dalam pengumpulan piutang, dan kebiasaan membayar dari para pelanggan.

Tujuan dari manajemen kredit perusahaan adalah meningkatkan volume penjualan. Untuk meningkatkan volume penjualan, perusahaan memerlukan penyediaan dana yang cukup sehingga tidak terkendala keterikatan piutang yang belum tertagih. Piutang tak tertagih merupakan masalah yang dihadapi perusahaan jika tidak dilunasi tepat waktu atau melebihi satu tahun masa transaksi kredit. Analisis kemampuan pengelolaan piutang dapat diukur dengan rasio perputaran piutang. Menurut Sutrisno (2017: 53): Perputaran piutang melibatkan elemen modal kerja yang diukur dari penjualan dibagi rata-rata piutang. Semakin lama syarat pembayaran suatu piutang maka semakin lama dana perusahaan terikat.

Tingkat perputaran yang tinggi menunjukkan bahwa penjualan yang dilakukan perusahaan dapat menghasilkan penagihan piutang yang semakin cepat. Semakin tinggi perputaran piutang menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam pengelolaan investasi pada piutang yang pada gilirannya dapat berdampak pada menurunnya *cost of capital* dan meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan.

H_1 : *Receivable turnover* berpengaruh positif terhadap *corporate financial performance*.

Operating leverage melibatkan penjualan dan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Tingkat penjualan dapat mengalami penambahan maupun penurunan yang memengaruhi perusahaan dalam memperoleh laba. *Degree of operating leverage* (DOL)

yang mengukur perubahan penjualan atas biaya tetap. Menurut Shim dan Siegel (2007: 306): *Operating leverage* merupakan analisis penggunaan aset tetap yang menimbulkan biaya tetap. Indikasi yang jelas dari *operating leverage* adalah perubahan dari efek penjualan terhadap laba.

Secara kuantitatif, *operating leverage* melibatkan sensitivitas laba operasi perusahaan atau perubahan dalam penjualan perusahaan. Semakin tinggi DOL, maka perusahaan akan menerima laba lebih besar dari adanya peningkatan biaya tetap yang menimbulkan perubahan risiko yang ditanggung. Perubahan risiko mencerminkan ketidakpastian yang dapat menghasilkan peningkatan maupun penurunan *return* yang diharapkan perusahaan. Apabila risiko tersebut mengakibatkan kerugian, maka perusahaan akan terkendala dalam meningkatkan kinerja keuangannya. Biaya tetap merupakan pembayaran yang dilakukan perusahaan berdasarkan pada periode tahunan, tidak berhubungan dengan tingkat penjualan, dan sampai batasan *output* tertentu dalam biaya ini secara total tidak berubah.

Terdapat sejumlah pengaruh *operating leverage* yang melibatkan kondisi kinerja keuangan perusahaan menurut Djaja (2017: 276): “*Business drivers* (tingkat harga, jumlah pelanggan, kapasitas pabrik dan sebagainya), laporan laba rugi, serta fleksibilitas atas hal-hal yang berkaitan dengan operasional.” Didukung menurut Gritta Adams, dan Adrangi (2006: 58): Besarnya risiko bisnis yang berpotensi merugikan perusahaan dapat disebabkan kesulitan dalam mengontrol biaya, produktivitas yang rendah, dan faktor lain di luar kendali perusahaan. Selanjutnya, menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2007: 277): “Proporsi angka biaya tetap yang tinggi tidak selalu berakibat buruk. Biaya tetap perusahaan dominan akan berkinerja lemah ketika permintaan rendah, tetapi bisa sukses besar selama permintaan marak.” Perusahaan dengan biaya tetap yang tinggi dapat memperbesar efek atas laba penjualan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diketahui bahwa selama dikelola dengan optimal maka *operating leverage* perusahaan akan mendorong ketercapaian laba perusahaan.

H₂: *Operating leverage* berpengaruh positif terhadap *corporate financial performance*.

Perusahaan memiliki ukuran total aset yang beragam, baik aset lancar maupun aset tetap yang dapat digunakan untuk mendorong kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diketahui dari besaran total aset yang dimiliki. Dengan adanya ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki total aset yang besar sehingga mampu menjamin kelancaran kegiatan operasional dari segi kepemilikan aset lancar maupun tetap. Menurut Mulyawan (2015: 245): “Ukuran perusahaan yang besar adalah perusahaan yang memiliki saham luas sehingga dalam memenuhi kebutuhan dana tidak banyak memengaruhi kekuasaan atau pengendalian pemegang saham mayoritas.”

Ukuran perusahaan yang besar berdasarkan total asetnya dapat memberikan respons positif terhadap peluang pasar. Dalam hal ini, investor akan lebih mempertimbangkan besarnya dana yang akan diinvestasikan berdasarkan kepemilikan total aset perusahaan yang besar. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan memiliki prospek lebih baik dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan profitabilitas karena mendukung kelangsungan perusahaan yang lebih terjamin karena memiliki aset-aset yang memadai. Dengan demikian, perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi permintaan dengan aset yang dimilikinya sehingga semakin besar peluang perusahaan untuk memperoleh laba yang semakin besar.

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *corporate financial performance*.

Pengelolaan sumber pendanaan juga dapat menjadi penentu kemampuan perusahaan dalam meraih laba. Kombinasi penggunaan sumber pendanaan pada perusahaan dapat diketahui dari struktur modal perusahaan. Apabila perusahaan memutuskan berinvestasi dalam meningkatkan kinerja, perusahaan membutuhkan keputusan pendanaan yang tepat. Keputusan pendanaan dapat melalui instrumen ekuitas, utang jangka panjang, utang jangka pendek, utang modal kerja bank, atau sekuritas lainnya.

Menurut Ambarwati (2010: 1): “Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.” Selanjutnya, menurut Mulyawan (2015: 245): “Struktur modal adalah kombinasi spesifik antara utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan dalam membiayai perusahaannya. Kombinasi tersebut akan memengaruhi risiko. Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian.”

Sumber pendanaan internal yang dimiliki perusahaan akan menjadi pertimbangan untuk menggunakan lebih sedikit atau banyak utang. Penggunaan utang jangka pendek memiliki sumber pendanaan yang lebih murah dibandingkan utang jangka panjang yang

dikenakan beban bunga setiap tahunnya. Selain itu, penggunaan utang jangka panjang yang digunakan dalam pembiayaan proyek investasi tidak dapat langsung diketahui hasilnya dalam menghasilkan keuntungan dalam satu tahun. Struktur modal diproksikan dengan rasio *debt to equity ratio* (DER). Menurut Atmaja (2003: 271-272): Rasio DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perhitungan ini berdasarkan posisi keuangan perusahaan dengan menggunakan total ekuitas.

Keterkaitan struktur modal dan kemampuan perusahaan dalam meraih laba diprediksi memiliki hubungan yang tidak searah. Logikanya adalah perusahaan dengan penggunaan utang yang semakin tinggi maka dapat mendorong *cost of capital* yang semakin tinggi pula sehingga dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Myers (2001: 89):

Perusahaan yang dapat menghasilkan profitabilitas tinggi memiliki utang yang rendah dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan bahwa semakin banyak penghasilan atas perlindungan pajak tidak disulitkan oleh risiko kesulitan keuangan (*financial distress*). Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian besar akan semakin terkendala oleh kewajiban jangka panjang sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Teori struktur modal *trade-off* dalam Atmaja (2003: 259-260): Penggunaan utang di satu sisi memberikan manfaat dengan adanya penghematan pajak namun di sisi lain dengan adanya utang yang tinggi maka manfaat yang diperoleh tidak sebanding dengan beban yang harus dikeluarkan. Akibatnya, penggunaan utang yang tinggi akan menurunkan kemampuan untuk menghasilkan laba.

H₄: *Capital structure* berpengaruh negatif terhadap *corporate financial performance*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dengan metode hubungan kausal. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *corporate financial performance* yang diproksikan dengan rasio *return on assets* (Shim dan Siegel, 2007), *receivable turnover* dengan membandingkan penjualan dan rata-rata piutang (Ross, et al, 2005), *operating leverage* diukur berdasarkan persentase perubahan EBIT dibagi persentase perubahan penjualan (Syamsuddin, 2016), *firm size* diperoleh dari logaritma natural atas total aset (Zeitun dan Tian, 2007), dan *capital structure* yang diproksikan dengan rasio *debt to equity ratio* (Fahmi, 2017). Pengumpulan data yang dilakukan penulis menggunakan

metode studi dokumenter dengan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Sampel perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2012. Tahapan analisis data yang digunakan terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan analisis statistik deskriptif pada penelitian Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTR	165	2,8073	41,9241	8,6389	5,9873
OL	165	-1963,4759	325,1487	-8,5929	158,5405
FS	165	25,2156	33,3202	28,4157	1,4542
DER	165	-21,23481	21,4734	1,0116	3,1728
ROA	165	-0,2903	0,7132	0,0182	0,0962
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Pada Tabel 1, nilai minimum *receivable turnover* sebesar 2,8073 kali menunjukkan terdapat perusahaan yang melakukan penagihan piutang yang relatif lambat. Sebaliknya, nilai maksimum *receivable turnover* sebesar 41,9241 kali menunjukkan terdapat pula perusahaan mampu menagih piutang dalam waktu singkat. Kemudian, nilai minimum *operating leverage* sebesar -1963,4759 menunjukkan terdapat perusahaan mampu meraih laba setelah mengalami kerugian atas risiko pada tahun sebelumnya serta nilai maksimum sebesar 325,1487 menunjukkan terdapat pula perusahaan yang memiliki biaya tetap yang relatif tinggi. Kemampuan pengelolaan struktur modal menunjukkan adanya ekuitas negatif tercermin pada nilai minimum *capital structure* sebesar -21,23481, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 21,4734 yang menunjukkan penggunaan tingkat utang yang tinggi dalam pengelolaan aktivitas perusahaannya. Secara

keseluruhan, kinerja keuangan di sektor tersebut cukup variatif, yang tampak pada nilai standar deviasi sebesar 0,0962.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebab permodelan regresi dalam penelitian ini berbasis *ordinary least square* (OLS). Hasil uji asumsi klasik telah dipastikan bahwa nilai residual telah berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Pengaruh *Receivable Turnover*, *Operating Leverage*, *Firm Size*, dan *Capital Structure* terhadap *Corporate Financial Performance*

Berikut merupakan hasil pengujian pengaruh *receivable turnover*, *operating leverage*, *firm size*, dan *capital structure* terhadap *corporate financial performance*:

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN

Model	Unstandardized Coefficient		t	Sig	R	Adjusted R Square	F
	B	Std Error					
(Constant)	-0,701	0,233	- 3,006	0,003			
RTR	-0,030	0,018	- 1,686	0,094			
OL	0,00002	0,000	0,856	0,393	0,415	0,146	6,569**
FS	0,511	0,163	3,141**	0,002			
DER	-0,038	0,009	- 4,059**	0,000			

a. Dependent Variable: ROA

** Signifikansi level 0,01 dan 0,05

Sumber: Data Olahan, 2019

Persamaan regresi berganda berdasarkan Tabel 2 sebagai berikut:

$$Y = -0,701 - 0,030RTR + 0,00002OL + 0,511FS - 0,038DER$$

a. Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Nilai R sebesar 0,415 pada Tabel 2 menunjukkan hubungan yang cukup kuat antar variabel. Kemampuan variabel *receivable turnover*, *operating leverage*, *firm size*, dan *capital structure* dalam menjelaskan *corporate financial performance* sebesar 14,6 persen.

b. Uji F

Nilai F_{hitung} pada penelitian ini diperoleh sebesar 6,569. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak dianalisis.

c. Uji t

1) Pengaruh *Receivable Turnover* terhadap *Corporate Financial Performance*

Hasil pengujian *receivable turnover* sebesar -1,686 dan signifikansi sebesar 0,094 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($>0,05$) menunjukkan tidak adanya pengaruh *receivable turnover* terhadap *corporate financial performance*. Penelitian ini tidak sesuai dengan H_1 dan bukti empiris yang diungkap oleh Talha, Christopher, dan Kamalavalli (2010) serta Agha (2014) yang menyatakan terdapat pengaruh positif. Pengumpulan piutang yang cepat sebagai kas tidak selalu menjamin dapat meningkatkan kinerja keuangan. Apabila jumlah kas yang terkumpul tidak dikelola dengan efisien dapat meningkatkan *cost of capital* perusahaan.

2) Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Corporate Financial Performance*

Hasil analisis uji t_{hitung} *operating leverage* sebesar 0,856 dan signifikansi sebesar 0,393 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($>0,05$) menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap *corporate financial performance*. Penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang dikemukakan oleh Patel (2014) dan Demisew (2019) yang menyatakan *operating leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penggunaan aset tetap akan menimbulkan adanya biaya tetap, tetapi tidak menjamin dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pengelolaan atas peningkatan kinerja keuangan tersebut tidak hanya didasarkan pada kondisi operasional perusahaan, melainkan terdapat faktor lainnya di luar penggunaan biaya.

3) Pengaruh *Firm Size* terhadap *Corporate Financial Performance*

Hasil pengujian t_{hitung} *firm size* sebesar 3,141 dan signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($<0,05$) menunjukkan terdapat pengaruh positif terhadap *corporate financial performance*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kouser, Awan, Rana, dan Shahzad (2011), Dogan (2013), serta Sritharan (2015) yang menyatakan terdapat pengaruh positif. Skala pengukuran perusahaan berdasarkan total aset menjadi cerminan suatu peningkatan kinerja keuangan. Semakin tinggi total aset perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketersediaan

sumber daya yang memadai dalam mengoptimalkan kemampuan menghasilkan laba.

4) Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Corporate Financial Performance*

Hasil analisis uji t_{hitung} *capital structure* sebesar -4,059 dan nilai signifikansi yang lebih rendah sebesar 0,000 dari tingkat signifikansi ($<0,05$) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif terhadap *corporate financial performance*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Zeiton dan Tian (2007), Pratheepkanth (2011), dan Rouf (2015) yang mengatakan adanya pengaruh negatif dari *capital structure* sehingga hipotesis keempat dapat diterima. Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan ekuitas. Pada tingkat penggunaan utang yang semakin tinggi pada satu sisi akan menghemat pajak, tetapi berdampak terhadap *cost of capital* yang semakin tinggi pula sehingga dapat menurunkan kinerja keuangan.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan *receivable turnover* dan *operating leverage* tidak berpengaruh, *firm size* berpengaruh positif, sedangkan *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *corporate financial performance*. Pengelolaan aset dan struktur modal menjadi aspek penting karena menjadi penentu perusahaan dalam pengelolaan keuangannya. Saran bagi penelitian selanjutnya yang hendak meneliti *corporate financial performance* dianjurkan untuk menggunakan rasio aktivitas lainnya dan mempertimbangkan penggunaan rasio *operating leverage* sebagai variabel independen dikarenakan terdapat interpretasi unik dari sampel perusahaan yang negatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agha, Hina. 2014. "Impact of Working Capital Management on Profitability". *European Scientific Journal*, vol. 10, no. 1, pp. 374-381.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*, edisi revisi. Yogyakarta: Andi Offset.

- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Demisew, Abaynew. 2019. "The Effect of Leverage on Airlines Profitability: An Empirical Study on Selected African Airlines." Thesis, Addis Ababa University.
- Djaja, Irwan. 2017. *All About Corporate Valuation: Memetakan, Menciptakan, Mengukur, dan Merealisasikan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Dogan, Mesut. 2013. "Does Firm Size Affect the Firm Profitability? Evidence from Turkey." *Research Journal of Finance and Accounting*, vol. 4, no. 4, pp. 53-59.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gritta, Richard D, Brian Adams, dan Bahram Adrangi. 2006. "Operating, Financial, and Total Leverage and the Effects on U.S. Air Carrier Returns, 1990-2003." *Journal of the Transportation Research Forum*, vol. 45, no. 2, pp. 57-68.
- Kouser, Rehana, Adil Awan, Gul-e-Rana, dan Farasat Ali Shahzad. 2011. "Firm Size, Leverage, and Profitability: Overriding Impact of Accounting Information System." *Business and Management Review*, vol. 1, no. 10, pp. 58-64.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Myers, Stewart C. "Capital Structure". 2001. *Journal of Economic Perspective*, vol. 15, no. 2, pp. 81-102.
- Patel, J.B. 2014. "Impact of Leverage on Profitability: A Study of Sabar Dairy." *International Multidisciplinary Research Journal*, vol. 1, no. 3, pp. 1-6.
- Pratheepkanth, Puwanenthiren. 2011. "Capital Structure and Financial Performance: Evidence From Selected Business Companies in Colombo Stock Exchange Sri Lanka". *International Refeered Research Journal*, vol. 2, no. 2, pp. 171-183.
- Ross, Stephen A., et. al. 2005. *Corporate Finance*. Singapore: Library of Congress Cataloging-in-Publication Data.
- Rouf, Md Abdur. 2015. "Capital Structure and Firm Performance of Listed Non-Financial Companies in Bangladesh." *The International Journal of Applied Economics and Finance*, vol. 9, no. 1, pp. 25-32.
- Shim, Jae K. dan Joel G. Siegel. 2007. *Financial Management*, edisi ketiga. United States: McGraw-Hill.
- Santoso, H. (2019). The Impact of Investment Decision and Funding on Financial Performance and Firm Value. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 103-112.

- Sritharan, Vinasithamby. 2015. "Does Firm Size Influence on Firm's Profitability? Evidence from Listed Firms of Sri Lankan Hotels and Travels Sector." *Research Journal of Finance and Accounting*, vol. 6, no. 6, pp. 201-207.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, Lukman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Talha, Mohammad, S, Benjamin Christopher, dan A. L. Kamalavalli. 2010. "Sensitivity of Profitability to Working Capital Management: A Study of Indian Corporate Hospitals." *International Journal Managerial and Financial Accounting*, vol. 2, no. 3, pp. 213-227.
- Zeitun, R., dan G.G Tian. 2007. "Capital Structure and Corporate Performance: Evidence from Jordan." *Australasian Accounting, Business, and Finance Journal*, vol. 1, no. 4, pp. 40-61.

