

PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS

**A.A. Wela Yulia Putra¹
Ida Bagus Badjra²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail : welayulia@yahoo.co.id

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Perusahaan dengan kinerja yang baik akan mampu mencapai tujuan yang hendak dicapai oleh perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 12 perusahaan yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Hasil penelitian dengan analisis linier berganda menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Kata kunci : *leverage, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas*

ABSTRACT

Companies with good performance will be able to achieve the goals to be achieved by the company, which is to maximize the value of the company. That goals can be achieved by increasing the profitability of the company. The purpose of this study was to determine the significance of the effect of leverage, sales growth and firm size to profitability. This research was conducted at the Food and Beverage Industry company in Indonesia Stock Exchange with a sample of 12 companies that obtained through purposive sampling method. The resulted of the study with multiple linear analysis found that leverage had a significant negative effect on profitability, while sales growth and firm size had no significant negative effect on profitability.

Keywords : *leverage, sales growth, size, profitability*

PENDAHULUAN

Perekonomian dunia yang membaik pasca terjadinya krisis global memberikan dampak yang baik bagi investasi Indonesia, mengakibatkan terciptanya persaingan yang ketat dalam dunia bisnis yang tidak bisa dihindari. Persaingan bisnis yang

kompetitif ini mengharuskan pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup dan mencapai tujuan perusahaannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keberhasilan perusahaan mencapai tujuannya dapat dilihat dari pertumbuhan dan kinerja perusahaan. Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai peningkatan dalam penjualan perusahaan, ekspansi bisnis melalui akuisisi atau merger, pertumbuhan laba, pengembangan produk, dan diversifikasi serta peningkatan jumlah karyawan perusahaan (Kouser *et al.*, 2012). Kinerja perusahaan dapat diukur dengan cara yang berbeda dan dengan menerapkan berbagai metode. Metode yang umumnya digunakan adalah rasio profitabilitas (Niresh dan Velnampy, 2014).

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2011:35). Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan *profit*. Kemampuan perusahaan memperoleh *profit* ini menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA) karena dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dilihat dari penggunaan keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Penjualan merupakan kriteria penting untuk menilai profitabilitas perusahaan dan merupakan indikator utama atas aktivitas perusahaan (Andrayani, 2013). Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2013). Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan (Pagano dan Schivardi, 2003). Pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dibuktikan oleh hasil penelitian Hastuti (2010), Jang dan Park (2011), Hansen dan Juniarti (2014) serta Iqbal dan Zhuquan (2015). Sunarto dan Budi (2009), Nugroho (2011), Santoso dan Juniarti (2014) dan Sari dkk., menemukan hasil yang berbeda bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi tentunya memerlukan dana yang tidak sedikit untuk membiayai aktivitas operasional perusahaannya. Kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi salah satunya dari sumber dana eksternal perusahaan, yaitu dengan hutang. *Leverage* adalah salah satu faktor penting yang memengaruhi profitabilitas karena *leverage* bisa digunakan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2011).

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2010:123).

Penggunaan hutang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tidak hanya memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) karena mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009), Wahyuni (2012) dan Nurhasanah (2012) menemukan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Berbeda dengan Coricelli *et al.*, (2013) menyatakan bahwa *firm leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan, karena tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dimana ditandai dengan adanya biaya hutang yang lebih besar. Hutang yang besar ini menyebabkan profitabilitas perusahaan yang bersangkutan rendah karena perhatian perusahaan dialihkan dari peningkatan produktivitas menjadi kebutuhan untuk menghasilkan arus kas untuk melunasi hutang mereka. Rosyadah dkk., (2013) Mahmoudi (2014) dan Khan dan Khokhar (2015) juga menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Perusahaan yang relatif besar cenderung akan menggunakan dana eksternal yang besar pula karena dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad dan Zaluki, 2012). Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Ukuran perusahaan

menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Sartono, 2010:249). Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal berupa hutang dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan dan menyebabkan produktivitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat pula. Yoon dan Jang (2005) menemukan bahwa *size* memiliki pengaruh yang dominan terhadap profitabilitas perusahaan restoran di US. Hasil serupa juga ditemukan oleh Serraqueiro (2009), Velnampy dan Nimalathan (2010), Nurmadi (2013) dan Babalola (2013), sedangkan Sari dan Budiasih (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Talebnia *et al.*, (2010) dan Fachrudin (2011) menemukan hasil penelitian yang bertentangan dengan penelitian tersebut yaitu bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.

Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas serta menguji kembali perbedaan hasil penelitian yang diteliti oleh peneliti terdahulu. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H₂ : pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H₃ : ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan bersifat asosiatif-kausalitas. Pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi non partisipan dengan laporan keuangan perusahaan industri makanan dan minuman di BEI periode 2008-2013 sebagai data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI dan ICMD. Sampel berjumlah 12 perusahaan dari 16 perusahaan sebagai populasi diperoleh melalui metode *purposive sampling* dan teknik analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	45
Kolmogrov-Smirnov Z	0,698
Asymp.Sig. (2-tailed)	0,715

Sumber : data diolah, 2014

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel bebas dan terikat yaitu sebesar $0,715 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
DER	0,979	1,022
GROWTH SALES	0,997	1.003
SIZE	0,982	1.019

Sumber : data diolah, 2014

Hasil uji menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari gejala multikoliniearitas, ditunjukkan dari nilai *tolerance* setiap variabel bebas yaitu *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan $> 0,10$ dan nilai VIF (*Varian Inflation Factor*)-nya < 10 .

Tabel 3
Uji Heteroskedatisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
DER	0,835	Bebas Heteroskedatisitas
SALES GROWTH	0,496	Bebas Heteroskedatisitas
SIZE	0,254	Bebas Heteroskedatisitas

Sumber : data diolah, 2014

Hasil uji heteroskedatisitas menunjukkan bahwa data penelitian terbebas dari masalah heteroskedatisitas. Hal tersebut dapat dilihat dari seluruh nilai sig. variabel bebas yang menunjukkan nilai $> 0,05$.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

d_U	DW	$4-d_U$
1,67	2,051	2,33

Sumber : data diolah, 2014

Pengujian autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* menunjukkan bahwa model regresi berada pada daerah tidak ada autokorelasi atau terbebas dari gejala

autokorelasi. Hasil tersebut ditunjukkan dari nilai *dw statistic* sebesar 2,051 dan berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($1,67 < 2,051 < 2,33$).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.
DER	-.045	.006
SALES GROWTH	-.009	.740
SIZE	-.624	.296
R Square = 0,210	F = 3,641	
Adj. R Square = 0,153	Sig. = 0,020	

Sumber : data diolah, 2014

Nilai *Adjusted R Square* pada Tabel 5 adalah 0,153. Ini berarti bahwa 15,3 persen variasi profitabilitas dipengaruhi oleh *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya 84,7 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Besarnya nilai F hitung adalah 3,641 dengan signifikansi $= 0,020 < (\alpha) = 0,05$. Ini berarti bahwa *leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan secara serempak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga model yang diajukan sudah layak dan benar.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Nilai koefisien regresi DER pada Tabel 5 di atas adalah -0,045 dan Sig. adalah $0,006 < 0,05$, ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadah dkk., (2013), Coricelli *et al.*, (2013), Mahmoudi (2014) dan

Khan dan Khokhar (2015). Koefisien regresi *leverage* yang negatif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa saat *leverage* meningkat maka profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan menurun dan sebaliknya. Pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa *leverage* merupakan faktor utama yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Brigham dan Houston (2010:189) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, terlihat dari nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan adalah -0,009 dan Sig. 0,740 > 0,05. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Budi (2009), Nugroho (2011), Santoso dan Juniarti (2014) dan Sari dkk., (2014). Koefisien regresi pertumbuhan penjualan yang negatif menunjukkan bahwa semakin meningkat pertumbuhan penjualan maka profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan menurun. Pengaruh tidak signifikan ini menunjukkan

bahwa pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi profitabilitas.

Sari dkk., (2014) menyatakan bahwa penjualan harus dapat menutupi biaya sehingga dapat meningkatkan keuntungan, namun yang terjadi pada perusahaan industri makanan dan minuman di BEI periode 2009-2013 ini pertumbuhan penjualan perusahaan disertai juga dengan penambahan aktiva dan peningkatan biaya yang lebih besar seperti biaya gaji, upah dan imbalan karyawan, biaya bahan baku, biaya pemasaran dan iklan serta depresiasi nilai tukar rupiah akibat kenaikan biaya bahan baku impor sehingga peningkatan profitabilitas yang diharapkan tidak dapat tercapai karena pertumbuhan penjualan tidak dapat menutupi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan analisis regresi linier berganda ditemukan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Terlihat dari koefisien regresi adalah -0,624 dengan tingkat Sig. 0,296 > 0,05. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Talebnia *et al.*, (2010) dan Fachrudin (2011). Koefisien regresi ukuran perusahaan yang negatif menunjukkan jika ukuran perusahaan meningkat maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Pengaruh tidak signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi profitabilitas.

Menurut Fachrudin (2011) ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik. Pengaruh

yang tidak signifikan ini diakibatkan oleh semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan biaya yang semakin besar untuk menjalankan aktivitas operasionalnya seperti biaya tenaga kerja, biaya administrasi dan umum serta biaya pemeliharaan gedung, mesin, kendaraan dan peralatan sehingga akan mampu mengurangi profitabilitas perusahaan (Sari dan Budiasih, 2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- 1) *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman di BEI. Ini berarti jika *leverage* meningkat maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa *leverage* merupakan faktor utama yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, akan menggunakan hutang yang relatif sedikit karena perusahaan akan cenderung menggunakan dana internalnya.
- 2) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman di BEI. Ini berarti jika pertumbuhan penjualan semakin meningkat maka profitabilitas perusahaan akan menurun dan hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi

profitabilitas, karena pertumbuhan penjualan disertai dengan peningkatan biaya dan penambahan aktiva yang lebih besar sehingga peningkatan profitabilitas yang diharapkan tidak tercapai

- 3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman di BEI. Ini berarti jika ukuran perusahaan meningkat maka profitabilitas perusahaan akan menurun dan hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi profitabilitas, sebab semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan biaya yang semakin besar untuk menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga akan mengurangi profitabilitas perusahaan.

Saran

- 1) Bagi pihak perusahaan hendaknya memperhatikan faktor yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yaitu, *leverage*. Proporsi penggunaan hutang dalam perusahaan harus diperhatikan oleh pihak manajemen perusahaan karena penggunaan hutang akan menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap, jika tidak dikelola dengan baik, maka penggunaan hutang akan menurunkan profitabilitas dan memperbesar risiko kebangkrutan bagi perusahaan.
- 2) Pada penelitian selanjutnya hendaknya mempertimbangkan penambahan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas seperti, likuiditas, perputaran hutang dagang, *total asset turnover* (TATO) struktur

aktiva, perputaran modal kerja dan lain-lain. Peneliti selanjutnya hendaknya menggunakan sektor perusahaan lain di BEI yang memiliki lebih banyak populasi agar mampu menentukan sampel yang lebih banyak.

REFERENSI

- Andrayani, Ni Putu Devi. 2013. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali.
- Ba-Abbad, Khaled and Nurwati Ashikkin Ahmad-Zaluki. 2012. The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science*, 2 (2), pp: 93-108.
- Babalola, Yisau Abiodun . 2013. The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4 (5), pp: 90-95.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2 edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Corocelli, F., Driffield, N.L., Roland, I. and Pal, S. 2012. When does leverage hurt productivity growth? A firm level analysis. *Journal of International Money and Finance* ,31 (6), pp: 1674-1694.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13 (1), h: 37-46.
- Hansen, Verawati dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Bussiness Accounting Review*, 2 (1), h: 121-130.
- Hastuti, Niken. 2010. Analisis Pengaruh Periode Perputaran Persediaan, Periode Perputaran Hutang Dagang, Rasio Lancar, Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Skripsi*. . Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.

- Jang, S. and Park, K. (2011). Inter-relationship Between Firm Growth and Profitability. *International Journal of Hospitality Management*, 30, pp: 1027-1035.
- Iqbal, Asif dan Wang Zhuquan. 2015. Working Capital Management and Profitability Evidence from Firms Listed on Karachi Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*, 10 (2), pp: 231-235.
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, h:1-10.
- Khan, Muhammad Nauman dan Imran Khokhar. 2015. The Effect of Selected Financial Ratios on Profitability : An Empirical Analysis of Listed Firms of Cement Sector in Saudi Arabia. *Quarterly Journal of Econometrics Research*, 1 (1), pp: 1-12.
- Kouser, Rehana, Tahira Bano, Muhammad Azeen and Masood-ul-Hassan. 2012. Inter-Relationship between Profitability, Growth and Size: A Case of Non-Financial Companies from Pakistan. *Pak.J.Commer.Soc.Sci*, 6 (2), pp: 405-419.
- Mahmoudi, Somayyeh. 2014. The Effect of Leverage on Cement Industry Profitability. *Reef Resources Assessment and Management Technical Paper*, 40, pp: 673-676.
- Niresh, J. Aloy dan T. Velnampy. 2014. Firm Size and pritability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9 (4), pp: 57-64.
- Nugroho, Elfianto. 2011. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nurhasanah. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *ILMIAH*, 4 (3), h: 31-39.
- Nurmadi, Ruswan. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5 (2), h: 170-178.

- Pagano, P. and F. Schivardi. 2003. Firm Size Distribution and Growth. *Scandinavian Journal of Economics*, 105(2), pp: 255-274.
- Priharyanto, Budi. 2009. Analisis Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Debt to Equity Ratio dan Size Terhadap Profitabilitas. *Tesis*. Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke 4. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Santoso, Anita Carolina dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri. *Business Accounting Review*. 2 (1), pp: 51-60.
- Sari, Ni Made Vironika dan Budiasih, I.G.A.N. 2014. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover dan Assets Turnover pada Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6 (2), h: 261-273.
- Sari, Febi Nurindah, Kirmizi Ritonga dan Nur Azlina. 2014. Pengaruh Perputaran Persediaan Barang Jadi, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jom Fekon*, 1 (2), h: 1-15.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Serraquesiro. 2009. Growth and Profitability in Portuguese Companies: A Dynamic Panel Data Approach. *Journal Economic Interferences*, 26 (11), pp: 565-573.
- Singapurwoko, Arif. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, (32), pp: 136-148
- Talebnia Ghodratalah, Hashem Valipour and Shahram Shafiee. 2010. Empirical Study of the Relationship between Ownership Structure and Firm Performance : Some Evidence of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Sustainable Development*, 3 (2), pp: 264-270.
- Velnampy, T and Nimalathan, B. 2010. Firm Size on Profitability: A Comparative Study of Bank of Ceylon and Commercial Bank of Ceylon Ltd in Srilanka. *Global Journal of Management and Business Research*, 10 (2), pp: 96-100.

- Wahyuni, Sri. 2012. Efek Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management Analysis Journal*, 1 (2), h: 29-33.
- Yoon, Eunju and SooCheong Jang. 2005. The Effect of Financial Leverage on Profitability and Risk of Restaurant Firm. *Journal of Hospitality Financial Management*, 13 (1), pp: 1-18.