

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN GROWTH TERHADAP KINERJA
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERCATAT DI INDONESIA
STOCK EXCHANGE SELAMA PERIODE TAHUN 2011 - 2015.**

Nardi Sunardi¹⁾ & Anisa Sari Sasmita²⁾

*1,2) dosen dan mahasiswa universitas pamulang, email : dosen 01030@unpam.ac.id &
anisa.sasmita@gmail.com*

**ARTICLES
INFORMATION**

ABSTRACT

JURNAL SEKURITAS

*(Saham, Ekonomi, Keuangan
dan Investasi)*

Vol.2, No.2, Januari 2019

Halaman : 81 – 97

© LPPM & Prodi Manajemen
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777

ISSN (print) : 2581-2696

Keyword :

*Return On Asset, Current
Ratio, Debt to Equity Ratio,
Growth*

JEL. classification :

C33, G21, G34, N25

Contact Author :

PRODI MANAJEMEN UNPAM
JL.Surya Kencana No.1 Pamulang
Tangerang Selatan – Banten
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491
Email :

jurnalfinance.unpam@gmail.com

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan makanan dan minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2011 sampai dengan 2015. Metode penentuan sampel dengan metode purposive sampling, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 6 perusahaan makanan dan minuman. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX) tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Menjawab masalah penelitian dan pengujian hipotesis penelitian digunakan pendekatan regresi panel yang akan digunakan yaitu ordinary least square (OLS). Untuk mengolah data sekunder yang didapat, peneliti menggunakan program aplikasi bantuan software diantaranya MS.Exel 2010 meliputi pembuatan tabel dan grafik untuk analisis deskriptif. Sedangkan kegiatan pengolahan data statistik dengan EVIEWS versi 9.0 digunakan untuk membantu dalam menganalisis data yang digunakan dalam melakukan pengujian signifikansi analisis regresi data panel.

Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, leverage dan growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat keyakinan sebesar 0.807086 atau 80,71 persen, sedangkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat keyakinan sebesar 0.859375 atau 85,94 persen, dan growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat keyakinan sebesar 0.845260 atau 84,53 persen. Besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0.846521. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masih dapat menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 84,65 %, sementara sisanya yaitu sebesar 15,35 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian ini.



A. 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 dalam A.A. Wela Yulia Putra, 2015). Kinerja perusahaan dapat diukur dengan cara yang berbeda dan dengan menerapkan berbagai metode. Metode yang umumnya digunakan adalah rasio profitabilitas (Niresh dan Velnampy, 2014 dalam A.A. Wela Yulia Putra, 2015).

Umumnya tujuan didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan untuk menjamin kelangsungan usaha dan mengembangkan usaha agar usaha tetap dapat berjalan dengan lancar sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal itu dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan merupakan alat untuk mengukur kesehatan perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik, maka itu merupakan prestasi perusahaan yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari aset, ekuitas dan hutang (Fachrudin, 2011 dalam Y. Yudha dharma putra, 2013). Kinerja perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini menggunakan ROA, karena dapat menggambarkan sejauhmana perusahaan dapat menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saha

Penelitian ini akan menggunakan sampel di sektor industri makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu kategori sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman diprediksi akan membaik kondisinya. Hal ini terlihat semakin menjamurnya industri makanan dan minuman di negara ini khususnya semenjak memasuki krisis berkepanjangan. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat sehingga para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut.

Setiap perusahaan di sektor makanan dan minuman harus mampu bertahan dan bersaing di bursa efek agar tidak tersingkir dikarenakan persaingan yang semakin meningkat. Perusahaan makanan dan minuman harus terus meningkatkan profitabilitas mereka agar mampu bersaing. Faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah likuiditas, *leverage* dan *growth* perusahaan.

Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Elfianto Nugroho (2011) memiliki tiga implikasi penting, yaitu: Pertama, jika investasi oleh pemegang saham tidak mencukupi, maka perusahaan dapat tetap beroperasi dengan cara berhutang dan dengan begitu para pemegang saham masih tetap memiliki pengendalian atas perusahaan walaupun dengan investasi yang terbatas. Kedua, kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur. Ketiga, Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar. Sementara itu Sawir (2001) dalam Elfianto Nugroho (2011) menyebutkan bahwa *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham, tetapi dengan risiko akan meningkatkan kerugian pada masa-masa



suram. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibanding modal sendiri maka tingkat solvabilitas akan menurun karena beban bunga yang harus di tanggung juga meningkat. Hal ini akan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas.

Faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan. Menurut Machfoedz (1996:108) dalam Hazlina Safitri (2015), pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan rentan terhadap isu-isu negatif. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki secara optimal memberikan kontribusinya. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan kinerja perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak disektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015. Metode penentuan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka didapat jumlah sampel penelitian sebanyak 6 perusahaan sampel. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id periode tahun 2011-2015. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis regresi panel (panel analysis) dengan alat bantu EVIEW versi 9.0.

Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terjadi dari beberapa hasil penelitian terdahulu pada variabel likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kinerja perusahaan. Dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Hal inilah yang akan diangkat menjadi research gap dalam penelitian ini, dengan dasar tersebut maka penelitian ini diberi judul ; **PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN GROWTH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERCATAT DALAM IDX TAHUN 2011 - 2015.**

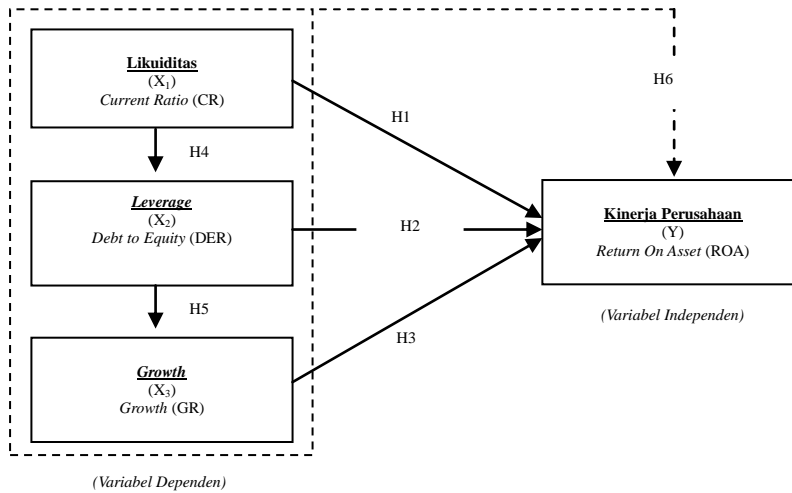
B. RUMUSAN MASALAH

1. Bagaimana pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Growth (GR)* terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap kebijakan hutang (*leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Growth (GR)*?
6. Bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage* dan *growth* secara bersama-sama terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*?

Kerangka pemikiran adalah narasi (uraian) atau pernyataan (proporsi) tentang kerangka konsep pemecahan masalah yang telah diidentifikasi atau dirumuskan. Kerangka berfikir atau kerangka pemikiran dalam sebuah penelitian kuantitatif, sangat menentukan kejelasan dan validitas proses penelitian secara keseluruhan. Melalui uraian dalam kerangka berfikir, peneliti dapat menjelaskan secara komprehensif variabel-



variabel apa saja yang diteliti. Uraian dalam kerangka berfikir harus mampu menjelaskan dan menegaskan secara komprehensif asal usul variabel yang diteliti, sehingga variabel-variabel yang tercantum di dalam rumusan dan identifikasi masalah semakin jelas asal usulnya. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas yang telah diuraikan sebelumnya, dapat dikemukakan kerangka berfikir sebagai berikut :



C. METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 berdasarkan yang termuat dalam IDX periode tahun 2011-2015. dan situs internet www.idx.co.id. Penarikan sampel yang dilakukan adalah dengan menggunakan desain sampel non probabilitas dengan metode *judgment sampling*. *Judgment sampling* adalah salah satu jenis *purposive sampling* dimana dilakukan pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Kuncoro, Mudrajat : 2001).

TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, teknik dokumentasi ini dimana peneliti mengumpulkan data data kuantitatif yang diperoleh melalui observasi non partisipan atau diperoleh secara tidak langsung, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang dipublikasikan oleh BEI melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan periode Tahun 2011-2015.

METODE ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Data sekunder didapat berupa laporan keuangan perusahaan tahunan yang terdaftar dan di publikasikan di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian eksplanatori. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja perusahaan variabel terikat (*dependent variable*) likuiditas, *leverage* dan *groeth* sebagai variabel bebas (*independent variable*). Penelitian ini mengambil studi kasus pada perusahaan makanan Indonesia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun terakhir yaitu mulai tahun 2011-2015. Data sekunder diperoleh dari publikasi website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Penelitian menggunakan sampel 6



perusahaan makanan dan minuman yang diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Untuk menentukan salah satu dari tiga pendekatan regresi panel yang akan digunakan yaitu *ordinary least square (OLS)* atau *common effect model*, *fixed effect model*, *random effect model*. maka dilakukan *Chow test* dan *Hausman test* dengan teknik estimasi *path analysis* (Chanifah S, 2015). Untuk mengolah data sekunder yang didapat, peneliti menggunakan program aplikasi bantuan *software* statistik diantaranya *MS.Exel 2010* meliputi pembuatan tabel dan grafik untuk analisis deskriptif. Sedangkan kegiatan pengolahan data dengan *EVIEWES versi 9* digunakan untuk membantu dalam menganalisis data yang digunakan dalam melakukan pengujian signifikansi analisis regresi linier berganda data panel.

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
3	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
6	MYOR	Mayora Indah Tbk.

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* periode Tahun 2011-2015

Metode Regresi Data Panel

Metode regresi data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*. Model regresi data panel dapat ditulis sebagai berikut (Nachrowi dan Usman, 2006:310 dalam Chanifah S, 2015) sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it} ; i = 1,2,\dots,N ; t = 1,2,\dots,T \quad \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan :

- N = banyaknya observasi
- T = banyaknya waktu
- N x T = banyaknya data panel

Estimasi Model Estimasi Data Panel

Menurut Nachrowi dan Usman, 2006:311 (dalam Chanifah S, 2015) dalam mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga pendekatan regresi panel yang akan digunakan yaitu *ordinary least square (OLS)* atau *common effect model*, metode efek tetap (*fixed effect model*), dan metode efek random (*random effect model*).

1. Ordinary Least Square (OLS)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it} ; i = 1,2,\dots,N ; t = 1,2,\dots,T \quad \dots\dots(3.2)$$

Keterangan :

- N = banyaknya observasi
- T = banyaknya waktu
- N x T = banyaknya data panel

2. Model Efek Tetap (*fixed effect model*)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \gamma_2 W_{2t} + \gamma_3 W_{3t} + \dots + \gamma_N W_{Nt} + \delta_i Z_{i2} + \delta_3 Z_{i3} + \dots + \delta_T Z_{iT} + \epsilon_{it} \dots(3.3)$$

Keterangan :



Y_{it}	=	variable terikat untuk individu ke-i dan waktu ke-t
X_{it}	=	variable bebas untuk individu ke-i dan waktu ke-t
W_{it} dan Z_{it}	=	variable dummy yang di definisikan sebagai berikut:
W_{it}	=	1 ; untuk individu i ; i = 1,2,...,N= 1 ; lainnya
Z_{it}	=	1 ; untuk periode i ; i = 1,2,...,N= 1 ; lainnya

3. Model Efek Random (*random effect model*)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} ; \varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it} \quad \dots\dots(3.4)$$

Keterangan :

- u_i = komponen *error cross-section*
- v_t = komponen *error time-series*
- w_{it} = komponen *error gabungan*

Pemilihan Teknik Model Estimasi Data Panel

1. Uji Chow Test

Uji *chow-test* digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *ordinary least square* (OLS) atau metode efek tetap. Jika nilai F hitung (*F-test*) dan *chi-square* lebih besar dari α (0,05), maka H_0 diterima. sehingga model yang digunakan adalah *ordinary least square*. Namun, jika nilai F hitung (*F-test*) dan *chi-square* lebih kecil dari α (0,05), maka H_0 di tolak. Hal ini berarti model yang digunakan adalah metode efek tetap.

2. Uji Langrage Multiplier

Uji *langrage multiplier* (LM-*test*) digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik, apakah lebih baik diestimasi dengan menggunakan model *ordinary least square* atau dengan model efek random. Uji *Langrage Multiplier* (LM) didasarkan pada *chi-square* dengan *degree of freedom* (df) sejumlah variable bebas. Jika LM hitung statistic lebih kecil dari nilai *chi-square* tabel, maka H_0 ditolak. Hal ini, berarti model yang digunakan adalah model efek *random*.

3. Uji Haustman Test

Uji *Haustman test* dilakukan untuk memilih model mana yang lebih baik, apakah menggunakan model efek tetap atau model efek random. Hal ini dilakukan setelah melakukan pengujian sebelumnya. Jika nilai *p-value* lebih besar daripada α , maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah model efek random. Akan tetapi, jika nilai *p-value* lebih kecil α , maka H_0 ditolak. Ini berarti model yang digunakan adalah model efek tetap.

Uji Asumsi Model Regresi

1. Uji Heterokedastisitas

Model dikatakan mengandung heteroskedastisitas apabila varian residual dan error tidak konstan atau berubah-ubah (Nachrowi dan Usman, 2006:311 dalam Chanifah S. 2015). Dengan kata lain model regresi yang baik adalah dalam kondisi *homoskedastisita* dimana varian residual dan error mempunyai varian yang sama.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen kedua memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menghubungkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya



Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Uji keberartian koefisien (β_i) dilakukan dengan statistik t. Hal ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen (mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen). Dasar pengambilan keputusannya adalah melakukan analisis dengan program EViews 9.0. Jika koefisien signifikan t (β_i) < taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($\alpha = 5\%$), maka secara parsial variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga H_0 ditolak (Imam Ghozali, 2001 dalam Sunardi, 2015).

2. Uji F (Simultan)

Uji F atau uji simultan digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusannya adalah melakukan analisis dengan program EViews 9.0. Dengan program EViews 9.0, uji Anova atau F test, bila didapatkan koefisien signifikan t (β_i) < taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($\alpha = 5\%$), Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai α yang ditetapkan (0,05) atau 5%. Jika signifikansi < 0,05 maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Jika signifikansi > 0,05 atau 5% maka H_0 diterima yang berarti variabel independen bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen, maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi variabel dependen (Imam Ghozali, 2001 dalam Sunardi, 2015).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisa determinasi digunakan untuk melihat prosentase pengaruh *independent variable* terhadap *dependent variable* (Priyatno. 2011 : 250 dalam Chanifah S. 2015). Koefisien determinasi untuk regresi dengan lebih dari dua *variable* bebas disarankan untuk menggunakan *adjusted R²*. Kuncoro (2013 : 221) dalam Chanifah S. 2015 menyatakan bahwa koefisien determinasi R^2 memiliki kelemahan mendasar yaitu bias terhadap jumlah *independent variable* yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan suatu *independent variable* maka R^2 akan meningkat, tidak peduli apakah *variable* tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *dependent variable* atau tidak. Oleh karena itu, didalam penelitian ini peneliti menggunakan *Ajusted R²* untuk mengukur besarnya persentase pengaruh *independent variable* terhadap *dependent variable*.

Model Estimasi Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, model regresi data panel dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 GR_{it} + \varepsilon_{it} ; \dots\dots\dots(3.6)$$

Keterangan :

- ROA** = Return On Asset
- ε = Komponen error
- CR** = Current Ratio
- β = slope
- DER** = Debt to Equity Ratio
- α = intercept
- GR** = Growth
- N** = banyaknya observasi
- T** = banyaknya waktu
- NxT** = banyaknya data



Operasional Variabel

Operasional variabel dalam penelitian ini didefinisikan sebagai berikut:

1. Kinerja Perusahaan (Y1)

Kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*. yang merupakan perbandingan laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva perusahaan makanan di BEI periode tahun 2011-2015. Satuan pengukuran ROA adalah : (IDX-LQ45, 2015) :

$$ROA = \frac{\text{lababersihsebelum pajak}}{\text{TotalAktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.1)$$

dimana: NIBT = Net Income Before Tax
TA = Total Asset

2. Likuiditas (X1)

likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* merupakan perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan makanan di BEI periode tahun 2011-2015. Satuan pengukuran CR adalah : (IDX-LQ45, 2015) :

$$\text{Curretn Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.2)$$

dimana: CA = Aktiva Lancar
CL = Hutang Lancar

3. Kebijakan Hutang / Leverage (X2)

Kebijakan hutang sebagai *variable intervening* di proksikan dengan *debt to equity value (DER)* yang merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan makanan di BEI periode Tahun 2011-2015. Satuan pengukuran DER adalah : (IDX-LQ45, 2015) :

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (3.3)$$

Total Debt = total utang jangka pendek maupun jangka panjang
Total Equity = total modal sendiri

4. Tingkat Pertumbuhan / Growth (AGR) (X3)

Tingkat Pertumbuhan sebagai *variable indenpenden* yang di proksikan dengan *asset growth ratio (AGR)* merupakan rasio pertumbuhan aktiva atau pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) *total aset* yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan *asset* dihitung sebagai tingkat perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya perusahaan makanan di BEI periode tahun 2011-2015. Satuan pengukuran AGR adalah : (IDX-LQ45, 2015)

$$\text{Asset's Growth Ratio (AGR)} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.4)$$

dimana: AGR = asset's growth ratio
TA = total assets/total aktiva



t = tahun

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Faktor Mikro Terhadap Kinerja Perusahaan

Deskripsi Data Statistik

Kinerja perusahaan diukur dengan *return on asset (ROA)* untuk masing-masing perusahaan. Faktor - faktor yang mempengaruhi *return on asset (ROA)* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*, *debt to equity (DER)*, dan *Growth (GR)*. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel dibawah ini dapat dijelaskan bahwa dari perusahaan sampel dengan menggunakan metode pooled dimana 6 perusahaan dikalikan periode tahun pengamatan (5 tahun), sehingga sample dalam penelitian ini menjadi $6 \times 5 = 30$ sehingga sampel yang digunakan sejumlah 30, rata-rata ROA selama periode pengamatan (2011 - 2015) sebesar 0.233000.

	ROA	CR	DER	GR
Mean	0.233000	2.778667	1.110667	1.186333
Median	0.180000	1.805000	1.065000	1.140000
Maximum	0.880000	21.31000	3.030000	1.850000
Minimum	0.050000	0.510000	0.220000	0.940000
Std. Dev.	0.191548	3.755667	0.625349	0.194980
Skewness	1.572325	4.219811	1.042476	1.626210
Kurtosis	5.497447	21.20808	4.744886	5.903306
Jarque-Bera	20.15758	503.4517	9.239561	23.75928
Probability	0.000042	0.000000	0.009855	0.000007
Sum	6.990000	83.36000	33.32000	35.59000
Sum Sq. Dev.	1.064030	409.0459	11.34079	1.102497
Observations	30	30	30	30

Sumber: Hasil output data panel Eviews 9.0

Deskripsi data statistik terdiri *mean, median, maximum, minimum, standard deviation, skewness, kurtosis*, dan *statistic Jarque-Berra* serta *p-value*. Nilai *mean, median, maximum*, dan *minimum* untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki angka yang berbeda, tetapi angka tertinggi dari keempat indikator dialami oleh variabel *current ratio (CR)*.

Standar deviasi sebagai ukuran untuk mengukur dispersi atau penyebaran data menunjukkan angka yang berfluktuasi. Nilai standar deviasi terbesar dialami oleh variabel *current ratio (CR)* yaitu sebesar 3.755667 yang berarti bahwa variabel *current ratio (CR)* memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan variabel-variabel yang lain. Sementara variabel *ROA* mempunyai tingkat risiko yang paling rendah, yaitu sebesar 0.191548. Hal ini menunjukkan bahwa *ROA* selama periode penelitian mengalami perubahan yang tidak terlalu fluktuatif.

Uji Berpasangan Dua Model

Berdasarkan pengujian berpasangan terhadap ketiga model regresi data panel seperti dapat disimpulkan bahwa model efek tetap dalam regresi data panel yang digunakan lebih lanjut dalam mengestimasi faktor-faktor yang mempengaruhi *return on asset* terhadap 6 perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel dalam penelitian ini selama periode 2011-2015.

Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel



No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2.	<i>Langrage Multiplier (LM-test)</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Commont Effect</i>
3.	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Bila terjadi tiga perbedanan pemilihan model yang sama maka menurut Gujarati (2013;255) dan Nachrowi dan H. Usman. (2006), sepakat jika ε_1 dan X berkorelasi, FEM (*Fixed Efek Model*), jika diasumsikan bahwa model yang dipakai *pooled* atau random, estimator *fixed efek model* lebih konstan, dengan demikian dalam pemilihan model dalam penelitian ini adalah dengan FEM (*Fixed Efek Model*).

Uji Hipotesis

1. Pengaruh Likuiditas yang diproksikan dengan *Curent Ratio (CR)* terhadap Kinerja Perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variable likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) selama priode 2011-2015. Hasil uji-t dapat dilihat dari nilai *koefisien regresi* sebesar -0.003877 (Negtif) dan nilai *prob. t* hitung sebesar 0.5568 lebih besar dari 0,05 (tidak signifikan) dengan tingkat keyakinan *R-squared* sebesar 0.807086 atau 80,71 persen dan sisanya 19,29 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.003877	0.006502	-0.596318	0.5568
C	0.243774	0.024978	9.759396	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.807086	Mean dependent var	0.233000	
Adjusted R-squared	0.756760	S.D. dependent var	0.191548	
S.E. of regression	0.094470	Akaike info criterion	-1.680100	
Sum squared resid	0.205266	Schwarz criterion	-1.353154	
Log likelihood	32.20150	Hannan-Quinn criter.	-1.575507	
F-statistic	16.03734	Durbin-Watson stat	2.104593	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output Eviews 9.0

Estimasinya ialah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_1$$

$$= 0.24377 - 0.003877$$

Ini artinya apabila terjadi kenaikan *current ratio* sebesar 1% maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 0.003877 namun tingkat penurunannya tidak signifikan.



Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan *current ratio* sebesar 1% maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 0.003877 namun tingkat kenaikannya tidak signifikan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang (*Leverage*) yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Kinerja Perusahaan Yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variable *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) selama priode 2011-2015. Hasil uji-t dapat dilihat dari nilai *koefisien regresi* sebesar -0.124881 (Negtif) dan nilai *prob. t* hitung sebesar 0.0063 lebih kecil dari 0,05 (Signifikan) dengan tingkat keyakinan *R-squared* sebesar 0.859375 atau 85,94 persen dan sisanya 14,06 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.124881	0.041534	-3.006678	0.0063
C	0.371701	0.048424	7.675912	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.859375	Mean dependent var	0.233000
Adjusted R-squared	0.822691	S.D. dependent var	0.191548
S.E. of regression	0.080657	Akaike info criterion	-1.996252
Sum squared resid	0.149629	Schwarz criterion	-1.669306
Log likelihood	36.94378	Hannan-Quinn criter.	-1.891659
F-statistic	23.42602	Durbin-Watson stat	1.641770
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output Eviews 9.0

Estimasinya ialah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_2$$

$$= 0.371701 - 0.124881$$

Ini artinya apabila terjadi kenaikan *debt to equity ratio* sebesar 1% maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 0.124881 dengan tingkat penurunan yang signifikan. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan *debt to equity ratio* sebesar 1% maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 0.124881 dengan tingkat kenaikan yang signifikan.

3. Pengaruh Growth yang diproksikan dengan *Growth (GR)* terhadap Kinerja Perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variable tingkat pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) selama priode 2011-2015. Hasil uji-t dapat dilihat dari nilai *koefisien regresi* sebesar 0.231804 (Positif) dan nilai *prob. t* hitung sebesar 0.0212 lebih



kecil dari 0,05 (Signifikan) dengan tingkat keyakinan *R-squared* sebesar 0.845260 atau 84,53 persen dan sisanya 15,47 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GR	0.231804	0.093721	2.473348	0.0212
C	-0.041996	0.112252	-0.374127	0.7117

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.845260	Mean dependent var	0.233000
Adjusted R-squared	0.804893	S.D. dependent var	0.191548
S.E. of regression	0.084608	Akaike info criterion	-1.900601
Sum squared resid	0.164648	Schwarz criterion	-1.573655
Log likelihood	35.50902	Hannan-Quinn criter.	-1.796008
F-statistic	20.93946	Durbin-Watson stat	1.973174
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output Eviews 9.0

Estimasinya ialah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_3$$

$$= -0.041996 + 0.231804$$

Ini artinya apabila terjadi kenaikan *growth* sebesar 1% maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 0.231804 dengan tingkat kenaikan yang signifikan. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan *growth* sebesar 1% maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 0.231804 dengan tingkat penurunan yang signifikan.

4. Pengaruh Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variable likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (*Leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) selama periode 2011-2015. Hasil uji-t dapat dilihat dari tabel 4.15 yang menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.007805 (Negatif) dan nilai *prob. t* hitung sebesar 0.7816 lebih besar dari 0,05 (Tidak Signifikan) dengan tingkat keyakinan *R-squared* sebesar 0.668607 atau 66,87 persen dan sisanya 33,13 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.007805	0.027822	-0.280545	0.7816
C	1.132355	0.106881	10.59459	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)



R-squared	0.668607	Mean dependent var	1.110667
Adjusted R-squared	0.582156	S.D. dependent var	0.625349
S.E. of regression	0.404231	Akaike info criterion	1.227302
Sum squared resid	3.758259	Schwarz criterion	1.554248
Log likelihood	-11.40953	Hannan-Quinn criter.	1.331895
F-statistic	7.733994	Durbin-Watson stat	3.630557
Prob(F-statistic)	0.000124		

Sumber : Hasil Output Eviews 9.0

Estimasinya ialah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_4$$

$$= 1.132355 - 0.007805$$

Ini artinya apabila terjadi kenaikan pada *current ratio* sebesar 1% maka *debt to equity ratio* mengalami penurunan sebesar 0.007805 namun tingkat penurunan tidak signifikan. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada *current ratio* sebesar 1% maka *debt to equity ratio* mengalami kenaikan sebesar 0.007805 namun tingkat kenaikan tidak signifikan.

5. Pengaruh *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Rasio (DER)* terhadap *Growth* yang diproksikan dengan *GR*.

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variable kebijakan hutang (*Leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *growth* yang diproksikan dengan *GR* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) selama priode 2011-2015. Hasil uji-t dapat dilihat dari nilai *koefisien regresi* sebesar -0.080947 (Negatif) dan nilai *prob. t* hitung sebesar 0.4052 lebih besar dari 0,05 (Tidak Signifikan) dengan tingkat keyakinan *R-squared* sebesar 0.283181 atau 28,32 persen dan sisanya 71,68 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.080947	0.095454	-0.848019	0.4052
C	1.276238	0.111288	11.46786	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.283181	Mean dependent var	1.186333
Adjusted R-squared	0.096185	S.D. dependent var	0.194980
S.E. of regression	0.185366	Akaike info criterion	-0.332009
Sum squared resid	0.790290	Schwarz criterion	-0.005063
Log likelihood	11.98013	Hannan-Quinn criter.	-0.227416
F-statistic	1.514370	Durbin-Watson stat	2.075948
Prob(F-statistic)	0.217816		



Estimasinya ialah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_5$$

$$= 1.276238 - 0.080947$$

Ini artinya apabila terjadi kenaikan pada *debt to equity ratio* 1% maka *growth* mengalami penurunan sebesar 0.080947 namun tingkat penurunan tidak signifikan. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada *debt to equity ratio* 1% maka *growth* mengalami kenaikan sebesar 0.080947 namun tingkat kenaikan tidak signifikan.

6. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Growth* Secara Bersama-sama Terhadap Kinerja Perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan *uji koefisien regresi* data panel menggunakan uji F (*simultan*) pengujian persamaan untuk keseluruhan variable dalam model dilakukan menggunakan uji-F. Hasil pengujian F seperti yang terlihat dari nilai *F-statistic* sebesar 20.99389 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,000000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti positif dan signifikan. Hal ini berarti bahwa variable Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* dan *growth* yang diproksikan dengan *GR* secara bersama sama (*simultan*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* dengan tingkat keyakinan sebesar 89 persen.

Untuk pengujian *goodness of fit* yang diukur dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukan angka sebesar 0.888860 artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* perusahaan dapat dijelaskan oleh variable likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* dan *growth* yang diproksikan dengan *GR* sebesar 88.89 persen, sementara sisanya, yaitu sebesar 11,11 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian ini. Untuk koefisien determinasi yang disesuaikan (R_2 adjusted) menunjukan angka 0.846521, yang berarti bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model yang digunakan, seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masih dapat menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 84,65 persen.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.003539	0.005210	-0.679223	0.5044
DER	-0.111532	0.039363	-2.833396	0.0100
GR	0.184006	0.085006	2.164628	0.0421
C	0.148416	0.120514	1.231520	0.2317

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.888860	Mean dependent var	0.233000
Adjusted R-squared	0.846521	S.D. dependent var	0.191548
S.E. of regression	0.075042	Akaike info criterion	-2.098223
Sum squared resid	0.118256	Schwarz criterion	-1.677864
Log likelihood	40.47334	Hannan-Quinn criter.	-1.963746
F-statistic	20.99389	Durbin-Watson stat	1.635556
Prob(F-statistic)	0.000000		



Estimasinya ialah sebagai berikut :

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 GR_{it}$$

$$= 0.148416 - 0.003539 - 0.111532 + 0.184006$$

Ini artinya apabila terjadi kenaikan pada likuiditas, *leverage*, dan *growth* secara bersama – sama sebesar 1% maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 20.99389 dengan tingkat kenaikan yang signifikan. Begitu juga sebaliknya apabila terjadi penurunan pada likuiditas, *leverage*, dan *growth* secara bersama – sama sebesar 1% maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 20.99389 dengan tingkat penurunan yang signifikan.

F. KESIMPULAN

1. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return On asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016.
2. Kebijakan hutang (*leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016.
3. *Growth* yang diproksikan dengan *GR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016.
4. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (*Leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 -2016.
5. Kebijakan hutang (*Leverage*) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *growth* yang diproksikan dengan *GR* pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016.
6. Likuiditas, *leverage* dan *growth* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang di proksikan dengan (*ROA*) pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016.

G. DAFTAR PUSTAKA

- A.A. Wela Yulia Putra (2015). “Pengaruh *Leverage*, *Pertumbuhan Penjualan* Dan *Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas*”, E - Jurnal Manajemen Unud Vol. 4 No. 7. Bali: Universitas Udayana.
- Abdul Raheman Mohamed Nasr (2007). “*Working Capital Management And Profitability Case of Pakistani Firms*”, International Review of Business Reseach Papers Vol.3 No.1.
- Abdurahman, imam. Sambas ali muhidin, ating somantri (2011), “*Dasar –Dasar Metode Statistik Untuk Penelitian*”. Bandung : Pustaka Setia.
- Agus Sartono (2001). *Manajemen Keuangan “Teori dan Aplikasi”*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Bagas Prakosa (2005). “*Pengaruh Orientasi Pasar, Inovasi Dan orientasi Pembelajaran Terhadap Kinerja Perusahaan Untuk Mencapai Keunggulan Bersaing (Studi Empiris*



- Pada Industri Manufaktur Di Semarang*). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi* Vol. 2 No. 1 Januari 2005.
- Bambang Riyanto (2004). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi ke 4. Yogyakarta : BPFC.
- Brigham, E. F. dan L. C Gapenski (1996). *Intermediate Financial Management, Sixth Edition, The Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers*.
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston (2006). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh. Jakarta: PT.Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski (1996). *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Dessler, Gary (2009). *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Edisi Kesepuluh Jilid Dua halaman 46. Jakarta : PT Indeks.
- F. Samiloglu dan K. Demirgunes (2008). *The Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: Evidence from Turkey*, The International Journal of Applied Economics and Finance, Volume 2, Nomor 1, hal 44-50.
- Fachrudin, K.A. (2011). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 13 No. 1. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Faizal Taufik Ibrahim (2015). *Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2009-2013). Semarang: Universitas Diponegoro.
- G. Oka Warmana (2015). *Pengaruh Likuiditas Operasi, Leverage Keuangan, Dan Struktur Utang Terhadap Kinerja Perusahaan* (Studi Pada Industri Retail di Indonesia). *Jurnal* Vol. 5, No. 2. Denpasar: Universitas Mahasaraswati.
- Gujarati Damodar N, Forter Dawn C (2013). *Basic Econometrics*, 5th Edition. Diterjemahkan oleh: Eugenia Mardanugraha, SitaMardani, Carlos Mangunsong. *Dasar-dasarEkonometrika*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Hanafi, Mamduh M (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Hansen, Verawati dan Juniarti (2014). *Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi*. *Jurnal Bussines Accounting Review* Edisi 2014 hal.121-130. Surabaya: Universitas Kristen Petra.
- Hazlina Safitri (2015). *Pengaruh Size, Growth, Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 6. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Jannati, Attina (2012). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Universitas Siliwangi*.
- Joni dan Lina (2010). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 81-96.
- Kouser, R., Bano, T., Azeem, M. & Ulhassan, M. (2012). *Inter-relationship between profitability, growth and size : a case of non-financial companies from Pakistan*, *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 6(2), 405-419.
- Kuncoro, Mudrajad (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Lokollo, Antonius and Muchamad Syafruddin (2011). *Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Rasio Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2011*. *Diponegoro journal of accounting* volume 2, nomor 2, tahun 2013.
- Mahfoedz (1996). *Akutansi Manajemen*. Yogyakarta: STIE Widya wiwaha.
- Mulianti, Fitri Mega (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.



- Nardi Sunardi (2014). *"Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Firm size, Likuiditas, Asset Growth, Leverage, terhadap Institutional Ownership"* di Bursa Efek Indonesia. Tangerang Selatan: Universitas Pamulang.
- Niresh, J.A., and Velnampy, T. 2014. *"Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka"*. Sri Lanka: University of Jaffna.
- Nugroho, Elfianto (2011). *"Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan"* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2009-2013). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nuringsih, Kartika (2005). *"Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996"*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 2, No. 2, hal.103-123. Jakarta: Universitas Indonesia.
- O.I. Falope dan O.T. Ajilore (2009). *"Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence from Panel Data Analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria"*, Jurnal Manajemen Bisnis, Volume 3, Nomor 3, hal 73-84.
- Ozkan, Aydin (2001), *"Determinants of Capital Structure and Adjustment To Long Run Target: Evidence from UK Company Panel Data"*, Volume 8, Nomor 2, hal 249-257.
- Payaman J. Simanjuntak (2005), *"Manajemen dan Evaluasi Kinerja"*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Pratama Septanoris (2016). *"Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Diversitas Produk Sebagai Variabel Moderasi"* (Studi pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ramlall, Indranain (2009). *"Determinants of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory"*, International Research Journal of Finance and Economics- Issue 31. pp. 83-92.
- Ratna Kusumawati (2010). *"Pengaruh Karakteristik Pipinan dan Inovasi Produk Baru Terhadap Kinerja Perusahaan Untuk Mencapai Keunggulan Bersaing Berkelanjutan"*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 5 No. 9, April 2010.
- Rivai dan Basri (2004). *"Prformance appraisal"*, januari : raja gafindo persada
- Riyanto, Bambang (2001). *"Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan"*, Edisi keempat, Cetakan ketujuh. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.
- S. Munawir (2004). *"Analisis Laporan Keuangan"*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI).
- Saidi (2004). *"Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002"*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11, No.1, Maret 2004.
- Sawir (2001). *"Dasar-dasar Analisis Keuangan"*. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Taswan (2003). *"Analisis Integrasi Strategi Dilik dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya"*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. September. P:17-28.
- Universitas, Pamulang (2016). *"Pedoman Penulisan Skripsi "*. Unpam, Tangerang Selatan.
- Van horne, james c and john m. wachowicz (2009). *"Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan"*. Jakarta. Salemba Empat.
- Zulfia Andina (2003). *"Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang"* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2010). Semarang: Universitas Diponegoro.

