

DETERMINAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Nanik Lestari¹ dan Novia Vetty Syahbandar²

^{1,2}Politeknik Negeri Batam

*Korespondensi: nanik@polibatam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui determinan yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, populasi yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini ialah teknik *non probability sampling* yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*. Data penelitian berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019, sampel penelitian ini sebanyak 375 *firm years*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Statistik Deskriptif dan Regresi Data Panel, Pengujian Hipotesis (Uji Koefisien Determinasi dan Uji Partial). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Working capital* dan *company efficiency* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sedangkan variabel *Firm size* (FS), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR) dan *Sales Growth* (SG) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Kata kunci: Profitabilitas, *working capital*, *company efficiency*, *Leverage*, Likuiditas.

Abstract

This study aims to determine the factors that affect the company's profitability. This study uses quantitative methods, the population used is the financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The sampling technique in this study is a non-probability sampling technique by using purposive sampling. Data collection is done by data collection techniques archive in the database to obtain secondary data in the form of financial statements taken from the company's financial statements. The data analysis used is Descriptive Statistical Analysis, Determination of Capital Estimates (Chow Test and Hausman Test), Classical Assumption Test (Multicollinearity, Heteroscedasticity, and Panel Data Regression), Hypothetical Testing (Coefficient of Determination Test and Partial Test). The results of this study indicate Working capital and company efficiency affect positive profitability. Firm size (FS), Leverage (DER), Liquidity (CR) and Sales Growth (SG) have no effect on profitability

Keywords: Profitability, *working capital*, *company efficiency*, *Leverage*, Liquidity

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan waktu dan zaman, perkembangan ekonomi Indonesia yang saat ini naik dan turun sangat berpengaruh pada dunia usaha di Indonesia. Saat ini, dilansir dari kompas.com, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 bergerak ke arah yang negatif, yaitu negatif 2,07 persen. Faktor utama yang menyebabkan ini ialah Pandemi yang melanda. Sekitar 10 dari 17 sektor perekonomian di Indonesia dinyatakan memberikan kinerja negatif yang diakibatkan dari dampak pandemi.

Perkembangan waktu yang semakin maju juga akan meningkatkan perkembangan pada perusahaan di sektor manufaktur yang mempunyai peran penting bagi peningkatan pertumbuhan ekonomi. Sektor manufaktur saat ini merupakan sektor yang memiliki peningkatan terbaik dalam pertumbuhan industrinya. Hal ini dinyatakan bahwa beberapa sub-sektor dari sektor manufaktur mengalami peningkatan yang baik yang berdampak positif pada perekonomian di Indonesia. Contohnya saja sub-sektor Industri Kertas yang tumbuh sebesar 4,39 persen.

Lingkungan bisnis yang kompetitif ini membuat perusahaan-perusahaan didorong untuk mencapai kinerja bisnis yang berkelanjutan. Untuk mencapai hal ini, maka perusahaan harus mengembangkan, menerapkan, dan memelihara strategi perusahaannya yang akan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Alarussi and Alhaderi, 2018). Diantara pilihan yang ada, profitabilitas merupakan ukuran untuk menilai kinerja bisnis yang paling sering digunakan.

Profitabilitas di penelitian ini diproksikan dengan ROE (*Return on Equity*). Tujuannya ialah seberapa mampunya perusahaan menghasilkan profit untuk pemegang saham. ROE yang tinggi akan memperkuat posisi pemilik perusahaan. ROE yang tinggi serta mengalami peningkatan akan menggambarkan masa depan perusahaan yang baik karena adanya potensi pada laba yang juga akan semakin meningkat. Hal ini bisa dianggap sinyal positif bagi para bpemegang saham (Salim, 2015).

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Alarussi & Alhaderi (2018). Peneliti menggunakan tahun 2015 sampai dengan 2019 untuk melakukan penelitian ini, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan rentang tahun 2012 hingga 2014. Penelitian ini menggunakan perusahaan di sektor manufaktur yang terdapat di BEI, sedang penelitian sebelumnya menggunakan 120 perusahaan yang terdapat di Bursa Malaysia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *firm size*, *leverage*, *likuiditas*, *working capital*, *company efficiency*, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.

Beberapa faktor yang bisa memberikan pengaruh pada profitabilitas perusahaan yang pertama adalah *firm size*. Menurut Barus & Leliani (2013), pengaruh *firm size* pada profitabilitas ditandai dengan hasil profit yang tinggi apabila *firm size* juga semakin besar. Sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat perusahaan menjalankan investasi dengan baik untuk aktiva lancar ataupun tetap. Sejalan dengan ini, penelitian oleh Nanda & Panda (2018) menyampaikan bahwa *firm size* secara positif dan signifikan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan.

Faktor kedua adalah *leverage*. Marlinah (2014) menyimpulkan bahwa *leverage* ialah perbesaran resiko dan pengembalian dalam penggunaan biaya pendanaan tetap, contohnya adalah *debt* dan saham. *Leverage* akan semakin besar jika *debt* perusahaan terkait aset juga besar. Egbunike & Okerekeoti (2018) juga menjelaskan bahwa *leverage* merujuk kepada proporsi dari *debt to equity* pada struktur kapital perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur bisnis dan resiko keuangan perusahaan.

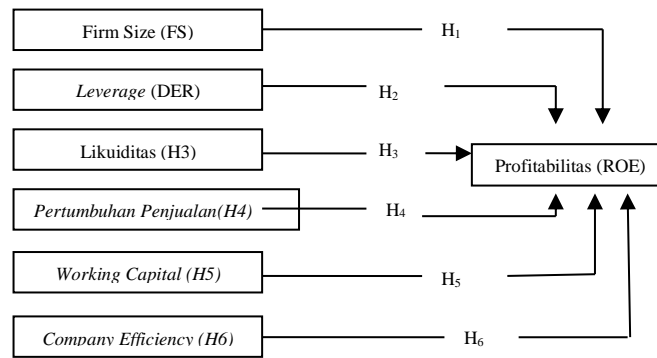
Likuiditas merujuk kepada kemampuan perusahaan dalam mengolah aset jangka pendeknya menjadi kas guna mencukupi kebutuhan sehari-hari operasional perusahaan. Kompetensi perusahaan dapat diukur menggunakan likuiditas dalam menyelesaikan kewajiban yang akan jatuh tempo (Egbunike & Okerekeoti, 2018). Menahan likuiditas dalam jangka pendek akan berdampak negatif pada profitabilitas. Sebaliknya, menahan likuiditas dalam jangka panjang akan meningkatkan profitabilitas dengan dasar yang baik. Tidak cuma meningkatkan keyakinan para pemegang kepentingan perusahaan, namun juga meminimalkan resiko bangkrutnya perusahaan (Nanda & Panda, 2018).

Dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya ialah modal kerja (*working capital*). Pengelolaan modal kerja bisa menjadi kunci sukses perusahaan dalam menghasilkan barang ataupun jasa. Perusahaan akan berkemungkinan kehilangan pendapatan atau keuntungan apabila perusahaan kekurangan modal kerja (Desliana & Irawan, 2018).

Efisiensi Perusahaan (*company efficiency*) juga menjadi landasan dalam mencapai keuntungan yang lebih tinggi. Efisiensi merujuk kepada operasi keseluruhan perusahaan. Efisiensi disini dijelaskan bagaimana perusahaan bisa fokus pada produksi yang dihasilkan perusahaan untuk menghasilkan target keuntungan yang diinginkan (Tommy, 2019).

Faktor terakhir adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang merupakan kunci penting dalam profitabilitas perusahaan untuk menilai dan penunjuk utama dalam kegiatan perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan pada jumlah penjualan yang dihitung dari tahun ke tahun (Kennedy, Azlina, & Suzana, 2013). *Marketshare* yang meningkat akan menunjukkan bahwa penjualan perusahaan meningkat yang maknanya pertumbuhan penjualan secara strategis mempengaruhi perusahaan (Hansen & Juniarti, 2014).

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui determinan yang mempengaruhi profitabilitas di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 hingga 2019. Adapun faktor - faktor diukur dengan variable sebagai berikut: *firm size*, *leverage*, likuiditas, *company efficiency*, *working capital* dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi *stakeholder* sebagai bahan pertimbangan apabila terdapat permasalahan yang sama dengan masalah yang ada di penelitian ini. Misalnya untuk para investor yang ingin menanamkan investasi di sebuah perusahaan bisa menilai apakah faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas di perusahaan tersebut baik atau tidak. Sedangkan kerangka hipotesis dalam penelitian ini disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Hipotesis penelitian
Sumber: Penulis, 2022

METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan data sekunder, dengan populasi perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama 5 tahun, yaitu tahun 2015-2019. Variabel dependen berupa profitabilitas. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *firm size*, *Leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *working capital*, dan *company efficiency*. Definisi operasional variabel dan pengukurannya dapat dilihat di Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

| Variabel | Pengukuran | Sumber |
|--|---|----------------------------|
| Independen | | |
| <i>Firm Size</i> (H1) | $Firm\ Size = Ln\ Total\ Sales$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |
| <i>Leverage</i> (H2) | $DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |
| Likuiditas (H3) | $CR = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |
| Pertumbuhan Penjualan (H4) | $Sales\ Growth = \frac{Net\ Sales(t) - Net\ sales(t-1)}{Net\ Sales(t-1)} \times 100$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |
| Working Capital (H4) | $WC = Current\ Asset - Current\ liabilitie$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |
| <i>Company Efficiency</i> (H6) | $Asset\ Turnover\ Ratio = \frac{Total\ Sales}{\left(\frac{Aset\ Awal + Aset\ akhir}{2}\right)}$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |
| Dependen | | |
| <i>Profitabilitas</i> <i>Return of equity</i> (ROE) | $ROE = \frac{Earning\ after\ tax}{Total\ equity}$ | Alarussi & Alhaderi (2018) |

Sumber: Diolah oleh Peneliti, 2022

Data dan Sampel

Sumber data menggunakan laporan keuangan melalui situs resmi www.idx.co.id. Peneliti menggunakan jenis data panel dengan skala pengukuran berupa skala rasio. Teknik yang digunakan untuk menarik sampel dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan oleh peneliti yaitu:

- a. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
- b. Perusahaan sektor manufaktur yang menyediakan laporan keuangan lengkap selama periode 2015 sampai dengan 2019.
- c. Perusahaan sektor manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah.
- d. Mempunyai secara lengkap data-data yang dibutuhkan dalam mengukur variabel-variabel di dalam penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan tabulasi data menggunakan Microsoft Excel. Kemudian, data yang telah ditabulasi akan diolah menggunakan *software E-views 9*, dengan rincian sebagai berikut:

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif meliputi pengumpulan, pengelompokan, dan pengolahan data yang selanjutnya akan menghasilkan ukuran-ukuran statistik seperti frekuensi, perumusan data, penyebaran data dan lain-lain (Sugiyono, 2017). Statistik deskriptif mendeskripsikan data yang bisa berupa mean, standar deviasi, maksimum dan minimum.

Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan untuk menguji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 FS_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 SG_{it} + \beta_5 WC_{it} + \beta_6 ATR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dengan:

ROE = Return on Equity

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

FS = Firm Size (H1)

DER = Debt to Equity Ratio(H2)

CR = Current Ratio(H3)

SG = Sales Growth (H4)

WC = Working Capital (H5)

ATR = Asset Turnover Ratio(H6)

ε = Error

Untuk mengestimasi model regresi data panel terdapat beberapa metode menurut Widarjono (2009), yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Ketiga model tersebut dipilih dengan beberapa cara agar menemukan model yang tetap dengan *uji chow*, *uji hausman* dan *uji Lagrange Multiplier*.

Pengujian Asumsi dan Kesesuaian Model

Uji Asumsi Klasik

Menurut Basuki & Nano (2016) untuk regresi data panel, uji asumsi klasik yang digunakan hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mencegah korelasi yang kuat antar variabel independen yang mempengaruhi keakuratan hasil pengujian. Sedangkan Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menghindari terjadinya heteroskedastisitas, yaitu situasi dimana terjadinya inkonsistensi varians residual yang menyebabkan terjadinya miss leading pada pengujian hipotesis (Ghozali, 2016).

Uji Hipotesis

Bertujuan untuk menetapkan suatu dasar sehingga bisa mengumpulkan bukti berupa data-data untuk menentukan keputusan asumsi yang dibuat bisa diterima atau tidak Terdapat dua macam pengujian hipotesis yang digunakan di dalam penelitian ini, yaitu Uji Partial dan Uji Koefisien Determinasi.

Uji Partial (Uji T)

Pengujian ini diukur dari nilai probabilitas signifikansi yakni apabila signifikansi $\leq 0,05$ berarti hipotesis dapat diterima (Ghozali, 2016). Uji koefisien determinasi (R^2), jika nilai R^2 kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Apabila nilai mendekati 1 maka variabel independen memaparkan hampir semua informasi yang diperlukan untuk mengestimasi variasi dari variabel dependennya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, diskripsi kriteria sampel berupa data panel dengan rincian berikut ini: sebanyak 183 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2015 dan 2019 merupakan populasi untuk penelitian ini. Sebanyak 24 perusahaan manufaktur tidak menghasilkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2015 hingga 2019. Sebanyak 16 perusahaan menyajikan rekening keuangan dalam mata uang lain. Antara 2015 dan 2019, 51 perusahaan tidak terdaftar di BEI. Total sampel keseluruhan yang telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan selama periode 2015-2019 adalah 91 perusahaan, sehingga total sampel sebanyak 455 *firm years*.

Tabel 2. Jumlah Sampel

| Indikator Perusahaan | Jumlah |
|--|--------|
| Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. | 183 |
| Perusahaan Manufaktur yang mengalami <i>delisting/relisting</i> pada periode 2015-2019. | (51) |
| Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menyediakan laporan keuangan lengkap selama periode 2015-2019. | (24) |
| Perusahaan sektor manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah. | (16) |
| Perusahaan yang terpilih menjadi sampel per tahun | 91 |
| Total Observations dalam periode 5 tahun (91 x 5) | 455 |

Sumber: Data Sekunder, www.idx.co.id : diolah oleh peneliti, 2022

Hasil Statistik Deskriptif

Jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 375 sampel. Hasil uji statistik ini telah melalui *winsorise* untuk mengatasi data yang *outlier* yang berjumlah 17 perusahaan. Variabel dependen Profitabilitas diukur dengan (ROE) mempunyai rata-rata 1-,009% yang artinya perusahaan mampu menghasilkan

keuntungan sebesar 10.009% dari modal yang dimiliki. Tirta Mahakam Resources Tbk. memiliki nilai terendah sebesar -143,9 persen artinya tidak menghasilkan keuntungan. Primarindo Asia Infrastructure Tbk memiliki nilai ROE tertinggi di sebesar 225,4 persen artinya mampu menghasilkan keuntungan sebesar 225,4% dari modal yang dimiliki.

Variabel pertama yaitu *Firm Size (FS)* mempunyai rata-rata Rp 5,2 triliun, maka masuk dalam kategori perusahaan besar. Standar Deviasi sebesar Rp. 8.6 triliun. Nilai terendah dimiliki oleh Beton Jaya Manunggal sebesar Rp. 62,7 miliar artinya bahwa Betonjaya Manunggal Tbk. masih termasuk ke dalam Perusahaan Besar karena total penjualannya >50 miliar. Nilai tertinggi dimiliki Unilever Indonesia Tbk sebesar Rp 5,2 triliun artinya juga termasuk ke perusahaan besar.

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

| Ket | ROE | FS | DER | CR | SG | WC | ATR |
|-----------|---------|----------------|---------|-------|--------|-----------------|-------|
| Mean | 10.0 | 5,209,035,075 | 42.9 | 227.9 | 4.5 | 901,000,000 | 106.5 |
| Max | 225.4 | 42,922,563,000 | 282.3 | 863.8 | 64.9 | 11,200,000,000 | 302.1 |
| Min | (143.9) | 62,760,110 | (221.5) | 26.7 | (50.0) | (7,140,000,000) | 13.5 |
| Std. Dev. | 28.6 | 8,675,583,682 | 34.2 | 155.5 | 15.3 | 2,240,000,000 | 45.8 |
| Sampel | | | | 375 | | | |

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9, 2022

Variabel kedua yaitu *Leverage (DER)* mempunyai rata-rata 42,921 yang berarti perusahaan mempunyai utang sebesar 42,921% dari total modal yang harus dilunasi. Standar deviasi sebesar 34,16. Primarindo Asia Infrastructure Tbk. dengan nilai Leverage terendah yaitu -221,45% artinya mereka tidak mempunyai hutang yang harus dilunasi dari modal yang dimiliki. Primarindo Asia Infrastructure Tbk., memiliki nilai tertinggi sebesar 282,3 % yang artinya mempunyai utang sebesar 282,3 % dari total modal yang harus dilunasi.

Variabel ketiga yaitu likuiditas (CR) dengan rata-rata sebesar 227,924% yang berarti perusahaan mampu menyelesaikan hutang lancar sebanyak 227.924%. Standar deviasi variabel ini adalah 155,517 persen. Holcim Indonesia Tbk memiliki nilai likuiditas dengan nilai terendah, yaitu 26,671 persen berarti kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutang lancar sebanyak 0.266 kali dari total aset lancarnya. Sedangkan Delta Djakarta Tbk. memiliki nilai tertinggi sebesar 863,784 % ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan hutang lancar sebanyak 8.637 kali dari total aset lancarnya.

Variabel keempat yaitu Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) dengan rata-rata sebesar 4,501% yang berarti adanya pertumbuhan penjualan perusahaan sebesar 4,501%. Standar Deviasi pada variabel ini ialah 15.255%. Nilai terendah dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2016 sebesar -50.001% berarti pertumbuhan penjualan menurun sebesar -50.001%. Nilai tertinggi dimiliki oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk pada tahun 2018 sebesar 64.969%.

Variabel kelima yaitu *Working Capital* memiliki rata-rata Rp. 901 miliar. Standar deviasi sebesar 2,24 triliun. Holcim Indonesia Tbk memiliki variabel working capital dengan nilai terendah di rentang tahun 2015 sampai 2019 yaitu Rp. -7,14

triliun artinya kondisi perusahaan tidak sehat dan diambang kebangkrutan. Nilai tertinggi Rp. 11,2 triliun dimiliki Indocement Tunggul Prakarsa Tbk yang artinya keadaan finansialnya sangat baik.

Variabel keenam yaitu *Company Efficiency* (ATR) dengan rata-rata senilai 106,460% artinya bahwa pengembalian asset perusahaan dari total penjualan sebesar 106.460%. Deviasi variabel ini sebesar 45,811 %. Star Petrochem Tbk mempunyai *company efficiency* terendah sebesar 13.549 % artinya pengembalian asset perusahaan dari total penjualan sebesar 13.459%. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memiliki nilai tertinggi yaitu 302,117 % artinya pengembalian asset perusahaan dari total penjualan sebesar 302,117 %.

Hasil Uji Model Data Panel dan Asumsi Klasik

Peneliti telah melakukan uji model data panel antara lain: pertama, uji *Chow* adalah pengujian untuk menentukan model yang paling tepat antara *fixed effect model* atau *common effect model*. Hasil dari uji chow tersebut menunjukkan lebih tepat menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan *Common Effect Model* (CEM) dengan nilai probabilitas *cross-section chi-square* tersebut $< 0,05$. Kedua, Uji Hausman adalah pengujian untuk menentukan model yang tepat antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Hasil uji hausman menunjukkan bahwa signifikansinya yaitu $< 0,05$ sehingga pemilihan model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga tidak perlu dilakukan uji *Langrange* untuk menentukan model terbaik.

Hasil uji asumsi klasik untuk data panel sebagai berikut: Hasil Uji Multikolinearitas, bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel mempunyai nilai di bawah 0,8. Hal ini menandakan data dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas (Sartono, 2010). Selanjutnya, Uji *Heteroskedastistas*, pengujian dilakukan pada model regresi untuk menemukan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai **R-squared* adalah 58.02657 dan nilai probabilitasnya adalah 0,0000 yang berarti $< 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa data terdapat gejala heteroskedastisitas. Sehingga peneliti melakukan transformasi data menggunakan *logaritma natural* (Ln) untuk menghilangkan gejala heteroskedastisitas ini. Setelah melakukan transformasi data, peneliti mendapatkan hasil nilai **R-squared* adalah 12.17739 dan nilai probabilitasnya adalah 0.0581 artinya data terbebas dari gejala heteroskedastistas.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji model untuk data panel yang digunakan dalam penelitian ini bahwa model terbaik untuk pengujian hipotesis yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Dengan sampel sebanyak 375 firm years menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan 0,461. Maknanya variabel dependen berupa profitabilitas dipengaruhi oleh variabel independen berupa *Firm size* (FS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Working Capital* (WC), *Asset Turnover Ratio* (ATR) dan *Sales Growth* (SG) sebesar 46% (0,461) dan sisanya 54% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Sedangkan hasil uji hipotesis disajikan pada tabel 4.

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis

| Variabel | Hipotesis | Coefficients | Prob. | t-Statistic | Hasil |
|-----------------------|---|--------------|-------|-------------|------------------|
| FS (H ₁) | Firm size berpengaruh positif terhadap profitabilitas | -1.195 | 0.188 | -1.320 | Tidak Terdukung |
| DER (H ₂) | Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas | 0.114 | 0.647 | 0.458 | Tidak Terdukung |
| CR (H ₃) | Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas | 0.317 | 0.123 | 1.547 | Tidak Terdukung |
| SG (H ₄) | Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas | 0.015 | 0.750 | 0.319 | Tidak Terdukung |
| WC (H ₅) | Working Capital berpengaruh positif terhadap profitabilitas | 0.048 | 0.009 | 2.595 | Terdukung |
| ATR (H ₆) | Company Efficiency berpengaruh positif terhadap profitabilitas | 0.670 | 0.012 | 2.519 | Terdukung |

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 9, 2022

Hipotesis pertama (H₁) menyatakan bahwa *Firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel 4 sebelumnya, *Firm size* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan probabilitas lebih besar ($0.188 < 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H₁) **tidak diterima**. *Firm size* bukan merupakan elemen utama yang dapat mempengaruhi ROE. Sesuai dengan nilai koefisien sebesar -1.195 maka menunjukkan adanya kecenderungan negatif dalam hubungan antara *firm size* dengan Profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian Putra & Badjra (2015) yang menemukan bahwa *Firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan memiliki arah negatif. *Firm size* tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk memperkirakan kapasitasnya dalam menghasilkan profitabilitas yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm size* tidak berpengaruh dalam menghasilkan keuntungan karena bisnis yang lebih besar akan mengeluarkan biaya operasional yang lebih tinggi, yang akan menurunkan profitabilitas. Perusahaan kecil tidak bisa dianggap tidak menguntungkan, begitu juga dengan perusahaan raksasa yang belum tentu menghasilkan keuntungan besar. Temuan ini tidak sependapat dengan Alarussi & Alhaderi (2018), yang mengklaim bahwa *firm size* secara positif mempengaruhi profitabilitas. Menurut temuan mereka, perusahaan besar memiliki pasar sendiri untuk memasarkan barang mereka, yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Sama halnya dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Usman, Ormal, & Ahmad (2018).

Hipotesis kedua (H₂) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel sebelumnya, *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dengan probabilitas lebih besar ($0.647 < 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H₂) **tidak diterima**. *Leverage* bukanlah elemen utama yang mungkin mempengaruhi Profitabilitas. Nilai koefisien 0,114, yang mengarah ke arah positif menunjukkan bahwa hubungan antara *leverage* dan Profitabilitas adalah searah. Temuan penelitian ini sejalan dengan Hansen & Juniarti (2014), Pratomo (2017), Santoso, Maryono, & Bagana (2019), dan Barus & Leliani (2013), *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Situasi hutang yang ekstrim akibat penggunaan hutang yang berlebihan akan membuat perusahaan

dalam bahaya, akan sulit bagi perusahaan untuk melunasi hutangnya. Dampak ini menunjukkan bahwa sebaliknya, rasio leverage yang tinggi menunjukkan adanya kas dan dana besar yang berasal dari sumber utang yang mungkin bisa digunakan dalam operasi bisnis guna meningkatkan profitabilitas. Perusahaan yang menggunakan utang untuk membiayai asetnya akan mengalami penurunan profitabilitas karena harus memenuhi kewajiban yang terkait dengan penggunaan utang (bunga). Mengambil terlalu banyak utang untuk membiayai asetnya, akan menempatkan keuangan perusahaan pada bahaya yang signifikan. Seperti adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dibayarkan oleh perusahaan untuk mengatasi ini semakin besar.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Alarussi & Alhaderi (2018), Nawaf (2015), dan Putra & Badjra (2015). Mereka mengklaim bahwa salah satu elemen kunci yang mempengaruhi profitabilitas adalah leverage. Ini adalah kesimpulan yang wajar mengingat bahwa perusahaan dapat memutuskan berapa banyak Profitabilitas yang akan dikorbankan ketika memutuskan apakah akan membiayai operasinya dengan saham, utang, atau keduanya.

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Berdasarkan tabel diatas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan probabilitas lebih besar ($0.123 < 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) **tidak diterima**. Nilai koefisien bernilai 0.317 menunjukkan arah positif yang berarti bahwa arah hubungan antara likuiditas dengan profitabilitas searah dan likuiditas tidak termasuk faktor utama yang bisa mempengaruhi profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alarussi & Alhaderi (2018), yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan tidak signifikan antara likuiditas dengan profitabilitas. Hal ini disebabkan karena profitabilitas tidak tergantung pada basis kas, dan likuiditas penting di lembaga keuangan, seperti bank, tetapi tidak terlalu di perusahaan non-finansial. Di bank, likuiditas digunakan untuk menutupi kewajiban perusahaan saat ini. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dihasilkan Barus & Leliani (2013), yang menyatakan bahwa hasil ini ditentukan oleh faktor seperti adanya persediaan bahan baku serta barang dalam proses yang tidak siap untuk dijual yang terdapat pada *current assets*, sehingga besarnya komponen ini akan menaikkan likuiditas tetapi tidak menghasilkan laba karena perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk memproses persediaan tersebut menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Hansen & Juniarti (2014) juga menyatakan bahwa tidak adanya perubahan yang signifikan terhadap profitabilitas walaupun nilai likuiditas perusahaan mengalami naik dan turun.

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel diatas, Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan probabilitas ($0.750 < 0.05$), dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) **tidak diterima**. Koefisien bernilai positif dan hubungan antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas adalah searah, maka pertumbuhan penjualan bukanlah variabel utama yang dapat mempengaruhi profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian

Barus & Leliani (2013), Hansen & Juniarti (2014), Winarno, Hidayati, & Darmawati (2015). Peneliti tersebut mengklaim bahwa naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berdampak pada profitabilitas. Temuan penelitian ini berbanding terbalik dengan temuan Yaz dan Far D. (2013), yang menemukan pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Jumlah persediaan bahan baku dan barang dalam proses yang belum dapat terjual bisa menjadi penyebab kurangnya hasil penjualan perusahaan. Korelasi antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas adalah positif, menunjukkan bahwa perusahaan akan menghasilkan lebih banyak keuntungan jika semakin banyak penjualan yang dihasilkan. Total laba bersih, yang menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan karena semakin tinggi penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, akan diperoleh tergantung pada seberapa efektif perusahaan manufaktur menggunakan asetnya (Barus & Leliani, 2013).

Hipotesis kelima (H_5) menyatakan bahwa *Working Capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel diatas, *working capital* berpengaruh terhadap profitabilitas dengan probabilitas lebih kecil ($0.010 < 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H_5) **diterima**. Nilai koefisien menunjukkan arah positif yang berarti bahwa arah hubungan antara *Working Capital* dengan profitabilitas searah dan *Working Capital* termasuk ke dalam faktor utama yang bisa mempengaruhi profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alarussi & Alhaderi (2018), Bulan (2015), Alipour (2011). Peneliti tersebut menyatakan bahwa modal kerja yang dikelola dengan baik oleh perusahaan akan sangat berdampak kepada profitabilitas. Modal kerja digunakan untuk bisa kembali masuk ke perusahaan melalui penjualan. Lalu akan kembali digunakan untuk operasional perusahaan guna meningkatkan penjualan perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan pun akan meningkat.

Hipotesis keenam (H_6) menyatakan bahwa *company efficiency* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Berdasarkan tabel diatas, *company efficiency* berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan probabilitas lebih kecil ($0.012 < 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H_6) **diterima**. Nilai koefisien menunjukkan arah positif yang berarti bahwa arah hubungan antara *company efficiency* dengan profitabilitas searah dan *company efficiency* termasuk ke dalam faktor utama yang bisa mempengaruhi profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian Alarussi & Alhaderi (2018) dan Sagala, Pane, Yolanda, & Yanti (2020) yang menyatakan semakin tinggi rasio *company efficiency* ini maka perusahaan berhasil secara efisien menggunakan aktivityanya untuk menghasilkan penjualan. Hal ini berarti bahwa perusahaan bisa meningkatkan penjualan dengan jumlah asset yang sama apabila efisiensi perusahaan ditingkatkan.

SIMPULAN

Penelitian yang bertujuan untuk mengetahui determinan atau faktor - faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diuji dalam penelitian ini ada 6 antara lain: *firm size*, *leverage*, *Liquidity*, *working capital*, *sales growth* dan *company efficiency*. Data

penelitian berupa data sekunder dengan populasi Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan hasil sampel sebanyak 375 *firm years*. Teknik analisis data menggunakan data panel dengan software *eviews 9* dimana hasil uji model terbaik yaitu Fixed Model Effect (FEM). Hasil penelitian antara lain: Pertama, *company efficiency* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas Hasil ini sejalan dengan penelitian Alarussi & Alhaderi (2018) dan Sagala, Pane, Yolanda, & Yanti (2020). Kedua, *Working Capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alarussi & Alhaderi (2018), Bulan (2015), Alipour (2011). Terakhir, *firm size, leverage, likuiditas dan sales growth* tidak mempengaruhi profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya: Sampel, peneliti hanya menggunakan sampel perusahaan di sektor manufaktur yang ada di BEI sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya agar mengambil sampel yang berbeda supaya penelitian ini bisa berkembang. Peneliti juga turut berharap agar di kedepannya dapat menggunakan sampel Negara yang berbeda agar bisa melihat diversitas antara perusahaan Indonesia dengan perusahaan di Negara lainnya. Keterbatasan lainnya berupa Data, peneliti hanya memakai rentang waktu 2015 hingga 2019 dan data panel. Peneliti selanjutnya dapat memanjang rentang waktu penelitian dan menggunakan data cross section dengan menambahkan teknik analisis uji beda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa *firm size, leverage, likuiditas, sales growth, working capital, dan company efficiency*. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variable lain seperti harga saham atau market equity agar penelitian terus berkembang.

DAFTAR RUJUKAN

- Adelopo, I., Lloydking, R., & Tauringana, V. (2017). Determinants of bank profitability before, during, and after the financial crisis. *International Journal of Managerial Finance Vol. 14 No. 4* , 378-398.
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies Vol. 45 No. 3* , 442-458.
- Alipour, M. (2011). Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence from Iran. *World Applied Sciences Journal 12 (7)* , 1093-1099.
- Barus, A. C., & Leliani. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 02* , 111-121.
- Boadi, E., Antwi, S., & Lartey, V. (2013). The Relationship between Liquidity and Profitability of Listed Banks in Ghana. *International Journal of Business and Social Research Vol. 4 No. 3* , 48-56.
- Bulan, T. (2015). Pengaruh Modal Kerja terhadap Tingkat Profitabilitas pada PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan, 4(1)* , 305-316.

- Chowdhury, A., & Amin, M. M. (2007). Working Capital Management Practiced in Pharmaceutical Companies Listed in Dhaka Stock Exchange. *BRAC University Journal*, Vol. IV, No. 2 , 75-86.
- Desliana, E., & Irawan , A. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Burse Efek Indonesia Periode 2009-2013. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING* Vol. 2, No. 1, March 2018 , 47-50.
- Egbunike, C. F., & Okerekeoti, C. U. (2018). Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research* 3 (2) , 142-168.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, V., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan dan Investasi. *Business Accounting Review*, vol. 2, no. 1 , 121-130.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 1*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, A. (2014, November 02). *Penjelasan Metode Analisis Regresi Data Panel*. Diambil kembali dari Statiskian: <https://www.statistikian.com/2014/11/regresi-data-panel.html>
- Innocent, E. C., Mary, O. I., & Matthew, O. M. (2013). Financial Ratio Analysis as a Determinant of Profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry. *International Journal of Business and Management* , 107-117.
- Iqbal, A., & Zhuquan, W. (2015). Working Capital Management and Profitability Evidence from Firms Listed on Karachi Stock Exchange. *International Journal of Business and Management* Vol. 10, No. 2 , 231-235.
- Kennedy, Azlina, N., & Suzana, A. R. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* Vol.19, No.02 .
- Lukman, S. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Cetakan kedua belas. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, F., & Oktaviani, C. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia . *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* Vol. 18, No. 1, Juni 2016 , 11-24.
- Marlinah, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Dan Faktor Lainnya Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 16, No. 2 , 103-113.
- Mirza, S. A., & Javed, A. (2013). Determinants of financial performance of a firm: Case of Pakistani stock market. *Journal of Economics and International Finance* , 43-52.
- Munawir. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

- Nanda, S., & Panda, A. K. (2018). The determinants of corporate profitability: an investigation of Indian manufacturing firms. *International Journal of Emerging Markets* , 66-86.
- Nawaf. (2015). The Impact of Financial Leverage, Growth, and Size on Profitability of Jordanian Industrial Listed Companies. *Research Journal of Finance and Accounting Vol.6, No.16* , 86-93.
- Novi, A. S., Yunitara, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 3, No. 1* .
- Nugroho, E. (2011). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Vol.1 No.7. Universitas Diponegoro*.
- Nugroho, L. P., & Adrison, V. (2018). Exchange Rate and Employment in Indonesian Manufacturing Firms. *International Journal of Economics and Management* , 291-302.
- Pagano, P., & Schivardi, F. (2003). Firm Size Distribution and Growth. *Scandinavian Journal of Economics* , 255-274.
- Poernawarman. (2015). Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2013. *Jom FEKON Vol. 2 No. 1* , 1-14.
- Pujiati, L., & Ratna, W. (2015). Pengaruh Penggunaan Modal Kerja Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKSIS Vol X No 2, Oktober 2015* , 205-214.
- Putra, Yulia, A. W., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 4, No. 7* .
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working Capital Management And Profitability - Case Of Pakistani Firms. *International Journal of Business Research Papers. 3 (1)* , 279-300.
- Rice. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Kompas100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 4, Nomor 01* , 11-20.
- Ritonga, M., Kertahadi, & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 8, No. 2* , 1-10.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Ke 4*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Sagala, I. A., Pane, C. J., Yolanda, E., & Yanti, N. F. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap Return on Equity pada Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* , 856-861.
- Salim, J. (2015). Pengaruh Leverage (DAR, DER dan TIER) Terhadap ROE Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Perbanas Review Volume 1, Nomor 1* , 19-34.

- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiawan, R. (2009). Pengaruh Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Industry Manufaktur Indonesia . *Majalah Ekonomi*, Vol. XIX, No. 2 , 163-172.
- Sudaryono. (2011). *Statistik Probabilitas (Teori & Aplikasi) (ED. 1)*. Tangerang: Andi Yogyakarta.
- Sugema, I. (2012). Krisis Keuangan Global 2008-2009 dan Implikasinya Pada Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmu Pertanian Indonesia (JIPI)* , 145-152.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* . Bandung: CV Alfabeta.
- Sunjoko, M. I., & Arilyn, E. J. (2016). Effects of Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Current Ratio, and Average Collection Period on Profitability. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.18 No. 1* , 79-83.
- Supriyanto, D., & Kusumah, D. (2017). Pengaruh Pendapatan Murabahah dan Pendapatan Musyarakah Terhadap Profitabilitas Pada PT. Bank BNI Syariah Periode 2012-2016. *Jurnal Manajemen Ekonomi dan Akuntansi Vol. 2 No. 1* , 63-85.
- Susanto, S., & Henny. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume I No. 2* , 390-398.
- Usman, A., Ormal, L., & Ahmad, F. (2018). Impact of Free Cash Flow on Profitability of the Firms in Automobile Sector of Germany. *Journal of Economics and Management Sciences Vol. 1, Issue 1* , 57-67.
- Warrad, L., & Al Omari, R. (2015). The Impact of Turnover Ratios on Jordanian Services Sectors' Performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing* , 77-85.
- Widarjo, W., & Setyawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11(2)* , 107-119.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Winarno, Hidayati, L. N., & Darmawati, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economia, Volume 11, Nomor 2* , 143-149.
- Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance* , 151-160.
- Yazdanfar, D., & Ohman, P. (2015). The growth-profitability nexus among Swedish SMEs. *International Journal of Managerial Finance* , 531-547.