

Pengaruh Operating Leverage Terhadap Profitabilitas: Studi Kasus Pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung Tahun 2004 -2011

Dini Arifian*, Maesaroh, Kusmiati Ramandhani*****

* STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung

** STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung

*** STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung

Article Info	Abstract
Keywords: <i>Operating Leverage, Profitability.</i>	<i>This study aims to determine the effect of operating leverage on the level of profitability in the Regional Water Company (PDAM) Rangkasbitung (2004-2013), operating leverage is measured by comparing the operating profit to total income, while profitability is measured by comparing the net profit (profit after tax) to total assets. The research was conducted at the Regional Water Company (PDAM) Rangkasbitung. The population in this study are the enterprises themselves to a sample of financial statements that amounted to 10 years the period 2004-2013. The sampling technique is by purposive sampling. And data analysis technique used is simple linear regression, the product moment correlation coefficient, coefficient of determination and the normality test and hypothesis testing (test T) with the help of a software program SPSS version 20. The results of the data found that there is influence between operating leverage on profitability in Regional Water Company (PDAM) Rangkasbitung.</i>
Corresponding Author: Dini.arf@gmail.com maesaroh@ymail.com miaspearlton@ymail.com	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh operating leverage terhadap tingkat profitabilitas pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung (2004 - 2013), operating leverage diukur dengan membandingkan antara laba operasi dengan pendapatan total,</p>

sedangkan profitabilitas diukur dengan membandingkan antara laba bersih (laba setelah pajak) dengan total aktiva. Penelitian ini dilaksanakan pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan PDAM sendiri dengan sampel berupa laporan keuangan yang berjumlah 10 tahun periode 2004–2013. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan Purposive sampling. Dan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana, koefisiensi korelasi product moment, koefisiensi determinasi dan uji normalitas serta uji hipotesis (uji T) dengan menggunakan bantuan program software SPSS Versi 20. Dari hasil data ditemukan bahwa terdapat pengaruh antara operating leverage terhadap profitabilitas pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung.

Pendahuluan

Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) dalam menjalankan usahanya tidak luput dari kerugian. Kerugian tersebut datang dari beban usaha yang berada dalam laporan akuntansi perusahaan. Beban usaha tersebut bisa dikategorikan kedalam *leverage* yang mana *leverage* merupakan pengaruh beban tetap yang dialokasikan untuk operasional perusahaan guna memperoleh keuntungan. Dimana apabila beban usaha ini lebih besar dari pada pendapatan dan hasil laba operasi maka dapat dikatakan bahwa dalam perusahaan tersebut mengalami kerugian yang diakibatkan beban tetap dari penyusutan operasional yang melambung tinggi didalam perusahaan PDAM.

Trade-off teori memberikan penjelasan yang paling langsung untuk kepentingan leverage terhadap profitabilitas. Sebagai beban bunga utang adalah dikurangkan dari pajak, tingkat leverage yang lebih tinggi akan membuat penampungan pajak yang lebih besar untuk penghasilan badan. Namun, sebagai tingkat meningkat utang, kepentingan juga meningkat, dan perusahaan akan memiliki beban lebih berat untuk memenuhi kewajiban utangnya. Selanjutnya, perusahaan akan memiliki risiko default, yang akan menghasilkan biaya yang lebih tinggi untuk pembiayaan utang dan biaya kesulitan keuangan (Myers, 2001). Oleh

karena itu, terdapat tingkat optimal leverage di mana perusahaan akan menuai manfaat paling dari penampungan pajak.

Teori agency cost yang diusulkan oleh Jensen (dalam Jang dan Tang, 2009) juga bisa menjelaskan pengaruh keputusan leverage yang pada kinerja keuangan. Teori agency cost menunjukkan bahwa leverage keuangan dapat meningkatkan kinerja keuangan karena efek disiplin pada perilaku manajer. Ketika tingkat utang meningkat, porsi yang lebih besar dari arus kas bebas harus digunakan untuk layanan kewajiban utang. Sedemikian rupa, pemegang saham atau dewan direksi efektif mengurangi free cash flow dalam perusahaan dan mencegah manajer terlibat dalam "membangun kerajaan." Lebih positif, manajer akan memiliki lebih banyak insentif untuk mengejar nilai tambah usaha untuk bersaing dengan kewajiban utang dan mencegah perusahaan dari jatuh ke kebangkrutan (Williams, dalam Jang dan Tang, 2009).

Hal ini terutama berlaku ketika kekayaan pribadi manajer terkait erat dengan perusahaan melalui opsi saham. Singkatnya, fungsi leverage keuangan sebagai alat tata kelola perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Selain itu, keputusan leverage yang sendiri memiliki dampak pada profitabilitas perusahaan. Karena bunga yang dibayar untuk utang yang dikurangkan dari pajak, perusahaan yang meningkatkan leverage mereka bisa mendapatkan keuntungan lebih dari tempat penampungan pajak dan meningkatkan pengembalian (Miller & Modigliani dalam Jang dan Tang, 2009). Namun, sebagai tingkat leverage meningkat, biaya kesulitan keuangan juga meningkat. Oleh karena itu, ada sebuah tingkat leverage yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Myers, 2001).

Utang juga dapat berfungsi sebagai alat tata kelola perusahaan untuk mendorong manajer dalam mengejar nilai-ditingkatkan benar usaha untuk menghindari kerugian pribadi (Simerly & Li, 2000). Melalui penciptaan utang, pemegang saham dapat mengikat manajer untuk layanan kewajiban utang. Yang tidak memenuhi kewajiban hasil di insolvensi; manajer juga akan kehilangan kekayaan pribadi (Jensen & Meckling, dalam Jang dan Tang, 2009). Berdasarkan hal tersebut maka penulis membuat suatu perumusan masalah “apakah terdapat

pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan Pada Perusahaan Daerah Air Minum Rangkasbitung?

Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya sejalan dengan pengembangan yang dialami, selalu membutuhkan tambahan dana atau modal. Pada saat perusahaan didirikan, pemilik bisa menentukan sumber modal apa yang dipakai, apakah semuanya bersumber dari modal saham biasa atau perlu ada hutang jangka panjang. Dalam analisis pengaruh rasio *leverage* yang timbul dalam perusahaan rasio *leverage* tersebut lebih dominan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya. Dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan *variabilitas* (resiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan tingkat keuntungan pemegang saham.

Pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) ini pastinya memiliki anggaran beban tetap atau biaya tetap yang selalu dikeluarkan tiap bulannya atau tiap periode tertentu. Dan hal ini menjadi tingkat resiko *leverage* yang akan berpengaruh terhadap *profitabilitas* dimana hal tersebut menentukan laba rugi perusahaan. Salah satu hal yang dapat dipengaruhi secara signifikan dalam *profitabilitas* adalah tingkat *assets*. Untuk mengetahui secara jelas pengaruh yang terjadi dapat dilakukan dengan rasio yang dikenal sebagai *return on equity* atau *ROE*, yang mana *ROE* itu adalah suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemegang perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan.

Perhitungan *return on equity (ROE)* dengan menggunakan sistem *Du Pond* yang dimodifikasi memberikan beberapa keuntungan, karena kita dapat melihat secara langsung faktor-faktor yang mempengaruhi *return on equity* yaitu keuntungan atas komponen-komponen *sales (net profit margin)*, efisiensi

penggunaan aktiva (modal asset *turnover*), serta penggunaan *leverage* (*debt ratio*). Penggunaan *debt ratio* ($\text{total liabilitas} / \text{total asset}$) untuk mengubah *return on investment* (ROI) menjadi *return on equity* (ROE) menggambarkan pengaruh dari *leverage* (penggunaan modal pinjaman) atas tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik perusahaan.

Pengaruh antara *leverage* terhadap *profitabilitas* merupakan tingkat pengukuran utang yang biasa dilakukan oleh tingkat *leverage* yaitu dengan menggunakan *debt ratio*, *debt equity ratio* dan *debt to total capitalization ratio*. Semakin tinggi rasio-rasio ini semakin besar jumlah utang yang digunakan dalam operasi perusahaan. Ada beberapa rasio yang digunakan di dalam pengukuran tingkat *profitabilitas*. Dengan menggunakan laporan laba rugi dalam bentuk persentase, maka secara langsung dapat dilihat *gross profit margin*, *operating profit margin* dan *net profit margin*. Penggunaan sistem *Du pond* yang dimodifikasi akan menggambarkan interaksi antara *leverage* dan *return on investment* (ROI) dalam menentukan tingkat *return on equity*.

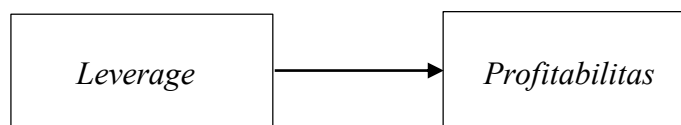
Masalah *operating leverage* baru timbul setelah perusahaan dalam operasinya mempunyai biaya atau beban tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut. Beban tetap yang dimaksud adalah dapat berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan sumber pembelanjaan dari luar, sedangkan apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin, maka harus menanggung beban tetap yang berupa biaya penyusutan mesin-mesin (*Depresiasi*).

Tingkat *leverage* operasi berbanding lurus dengan tingkat perusahaan dari resiko bisnis, dan karena itu berfungsi sebagai penyelesaian untuk resiko bisnis. Hal ini mengacu pada perkalian perubahan dalam penjualan ke dalam perubahan yang lebih besar dalam EBIT atau penghasilan sebelum bunga dan pajak. *Profitabilitas* suatu perusahaan dapat juga diukur dengan membandingkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau

asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut (*operating assets*). Yang dimaksud dengan *operating asset* adalah semua aktiva kecuali investasi jangka panjang dan aktiva-aktiva lain yang tidak digunakan dalam kegiatan atau usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok penjualan.

Untuk mempertajam hasil analisa maka sebaliknya angka rasio ini dihubungkan dengan tingkat perputaran (*turn over*) dari aktiva yang digunakan tersebut serta *operating rationya*. Ada beberapa pengukuran terhadap *profitabilitas* perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Suatu perusahaan haruslah berada pada posisi yang menguntungkan. Laporan laba rugi dalam bentuk persentase merupakan pendekatan yang biasa dilakukan untuk menilai keuntungan dalam hubungannya dengan volume penjualan. Laporan laba rugi dalam bentuk persentase disebut dengan istilah *the “commonsized” statement*. Ada tiga rasio pengukuran *profitabilitas* dalam hubungan dengan volume penjualan yang biasa digunakan yaitu *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin*.

Rasio *leverage* keuangan mengukur kaitan antara *total asset* dengan modal pemegang saham yang mendanai asset tersebut. Semakin tinggi rasio *leverage* dapat dikatakan bahwa semakin tinggi utang yang digunakan untuk mendanai asset perusahaan. Dan semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah *profitabilitas* di dalam sebuah perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Dengan memperhatikan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan kajian literatur yang kuat, maka di duga terdapat pengaruh positif antara *leverage* terhadap tingkat *profitabilitas* pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung yaitu jika *leverage* meningkat maka *profitabilitas* menurun

Metodologi Penelitian

Metode penelitian yang digunakan oleh penulis ini adalah metode Kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka serta penelitian asosiatif yang merupakan suatu pernyataan yang mempunyai sifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih dan statistik inferensial yang merupakan teknik statistic yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. populasi dalam penelitian ini adalah pada Perusahaan Daerah Air Minum Rangkasbitung selama periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2013.

Sedangkan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel. Dan untuk penelitian ini penulis mengambil laporan keuangan yang sudah di audit pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2013 sebagai sampel penelitian. Dalam hal ini, pendekatan kuantitatif dilakukan untuk menjawab berbagai permasalahan yang ada diantara variabel yang dibahas mengenai *operating leverage* dan *profitabilitas*. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan aplikasi spss 20.0 dalam pengolahan statistik. Dengan teknik analisis data menggunakan Uji normalitas, Regresi Linier Sederhana, Analisis Korelasi, Koefisien Determinasi dan Uji t.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas data dilakukan dengan berbagai cara antara lain dengan one sample *kolgomorov – smirnov test* data leverage dan profitabilitasnya berdistribusi normal sedangkan dengan histogram dan dapat juga dilihat pada gambar P-P normal *regression standardized residual* dimana sebaran data mengikuti arah garis diagonal. Artinya semua variabel bebas terdistribusi secara normal.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Menurut Sugiyono, (2012) regresi linier sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Berikut perhitungan regresi sebagai berikut.

Tabel 1
Regresi Linear Sederhana
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.296	29.313		-.965	.363
	Leverage	4.694	.973	.863	4.825	.001

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta (a) sebesar -28.296 menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel independen ($X = 0$) maka Profitabilitas sebesar 4.694. Nilai koefisien regresi variabel modal kerja (b) adalah -28.296 menunjukkan bahwa operating leverage berpengaruh terhadap Tingkat profitabilitas. Hal ini berarti bahwa bila leverage meningkat 1% maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar 4.694. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa jika operating leverage perusahaan semakin meningkat atau baik, maka Profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika operating leverage mengalami penurunan, maka profitabilitas perusahaan akan mengalami penurunan.

Tabel 2
Hasil Uji Korelasi Operating Leverage Terhadap Tingkat Profitabilitas
Correlations

		Profitabilitas	leverage
Pearson	Profitabilitas	1.000	.863
Correlation	Leverage	.863	1.000
Sig. (1-tailed)	Profitabilitas	.	.001
	Leverage	.001	.
N	Profitabilitas	10	10
	leverage	10	10

Berdasarkan data yang di olah dari spss v. 20.0 diatas dapat di dijelaskan bahwa kolerasi antara Profitabilitas (Y) dengan operating leverage (X) yaitu sebesar 0,863 yang berarti terdapat hubungan yang kuat antara operating leverage dengan tingkat profitabilitas.

Tabel 3
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.863 ^a	.744	.712	55.22066

a. Predictors: (Constant), Leverage

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Diketahui bahwa nilai R Square (R^2) adalah 0.744. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 74,4% Profitabilitas dari perusahaan PDAM dipengaruhi oleh Leverage. Sedangkan sisanya sebesar 25,6% ($100\% - 74,4\% = 25,6\%$) dipengaruhi oleh faktor - faktor lain. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t. dimana uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Uji-t ini dilakukan dengan membandingkan nilai P-value dari t dengan α .

Pada penelitian ini diambil tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $\alpha = 0,05$. Maka dapat dicari dengan menggunakan nilai T tabel dengan jumlah sampel (n) = 10, taraf signifikan $\alpha = 5\%$, derajat bebas (db) = $n - 2 = 10 - 2 = 8$ sebesar 2,306. Kriteria uji untuk uji dua arah. Berdasarkan data hasil olahan SPSS di atas, maka diperoleh penjelasan bahwa variabel Leverage mendapatkan statistik uji $t = 4,825$ dengan signifikansi 0,001. Koefisien hasil uji t dari Profitabilitas menunjukkan tingkat signifikansi 0.001 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Untuk t_{hitung} yang dihasilkan adalah sebesar 4,825 sedangkan t_{tabel} adalah 2,306 Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,825 > 2,30$), maka dapat disimpulkan bahwa *Operating leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat Profitabilitas.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yang didasarkan dari variabel yang telah diteliti yaitu rumusan masalah, hipotesis, bukti empiris data dan tujuan penelitian. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis data menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan rasio *leverage* amatlah berpengaruh terhadap aktiva atau asset di dalam perusahaan hal tersebut dikarenakan bahwa nilai beban usaha yang selalu dikeluarkan oleh perusahaan selalu tinggi dibanding nilai pendapatan usaha yang diterima oleh perusahaan ditiap tahunnya. Pengaruh *leverage* pada perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung ini adalah sebesar 74,4 %. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* cukup tinggi dan mampu mempengaruhi nilai tingkat laba usaha yang secara otomatis mengurangi *profitabilitas* di dalam Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung. Semakin besar tingkat *leverage* maka *profitabilitas* akan meningkat pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung sebaliknya apabila tingkat *leverage* kecil maka *profitabilitas* pun akan menurun pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung.
2. Hasil dari analisis *profitabilitas* dengan menggunakan perhitungan tingkat pengembalian asset atau *ROA* dilihat dari kondisi dan perkembangan nilai *profitabilitas* pada perusahaan bahwa yang dicapai selama 10 tahun yang diteliti menunjukkan hasil yang fluktuatif dalam mempengaruhi laba atau *profitabilitas* dimana dilihat dari laporan laba rugi perusahaan diketahui bahwa perusahaan selama ini mengalami kerugian yang diakibatkan dari beban usaha yang lebih besar dari pendapatan sehingga hal tersebut mempengaruhi aktiva atau asset dalam perusahaan.
3. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *profitabilitas* sebesar 74,4 % nilai tersebut menunjukkan bahwa cukup besar pengaruh dari *leverage* ini kepada *profitabilitas*. Dengan menggunakan analisis tingkat pengembalian asset atau *ROA* dengan arah positif bahwa dihitung secara analisis regresi didapatkan hasil $Y = -28.296 + 4.694 X$ yang artinya bahwa setiap

peningkatan *leverage* sebesar 1 % maka *profitabilitas* akan meningkat sebesar 4.694. Hal tersebut dapat dilihat dari besarnya t_{hitung} untuk *leverage* sebesar 4,825 dengan nilai signifikan $0.001 < 0.05$ dengan hipotesis H_1 diterima H_0 ditolak. Yang artinya apabila *leverage* diperoleh perusahaan tersebut mengalami peningkatan maka *profitabilitas* menggunakan *ROA* yang dimiliki juga mengalami peningkatan begitupula sebaliknya.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan maka dapat dikatakan bahwa penelitian ini masih dapat dikembangkan dengan memperhatikan keterbatasan penelitian dan saran berikut ini yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan dan saran adalah sebagai berikut:

1. Untuk meminimalkan pengaruh *leverage* haruslah perusahaan melakukan efisiensi terhadap beban usaha khususnya dalam kategori beban tetap yang akan dikeluarkan ditiap periodenya. Apabila penggunaan *leverage* pada perusahaan pelayanan jasa seperti Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) dilakukan atau dianalisis lebih dalam maka hal yang dapat dilihat adalah suatu kenaikan dalam pengeluaran dibanding pendapatan yang diterima ditiap tahunnya.
2. Untuk meningkatkan nilai *profitabilitas* maka baiknya perusahaan melakukan analisis terhadap beban usaha yang selalu ada ditiap periode dan gunakanlah biaya-biaya yang memang benar-benar penting dan dibutuhkan dalam meningkatkan *profit* perusahaan. Lakukan pengawasan terhadap pipa-pipa air dan meteran yang dikhawatirkan adanya suatu kebocoran yang secara tidak disadari hal tersebut itupun dapat mengurangi nilai laba. Dan untuk meningkatkan *profitabilitas* perusahaan juga baiknya perusahaan meningkatkan nilai beli masyarakat atau menaikkan nilai tarif dengan syarat perusahaan lebih meningkatkan kualitas air yang akan dikonsumsi oleh masyarakat.
3. Dalam penelitian ini ditunjukkan bahwa pengaruh *leverage* amat besar terhadap *profitabilitas*. Besar pengaruhnya adalah sebesar 74,4 % dan hal tersebut

memperlihatkan bahwa beban usaha yang terdapat didalam perusahaan haruslah dikurangi dan gunakanlah yang memang benar-benar penting dalam meningkatkan nilai *profitabilitas*.

Daftar Pustaka

- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis edisi pertama*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Libby, Robert dkk. 2008. *Akuntansi Keuangan edisi kelima*. Yogyakarta: Andi
- Munawir. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- _____. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Mulyadi., 2001. *Akuntansi Manajemen edisi ketiga*. Yogyakarta: Salemba Empat
- Noor, Juliansyah. 2011. *Metodologi Penelitian Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana
- Raharjo, Budi. 2007. *Keuangan dan Akuntansi*. Yogyakarta: Graha ilmu
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan edisi keempat*. Yogyakarta: BPFE
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sawono, Jonathan. 2013. *Model-Model Linear dan Non Linear dalam IBM SPSS 21*. Jakarta: PT. Elek Media Komputindo
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Syamsuddin, Lukman. 1985. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Umar, Husein. 2008. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis edisi kedua*. Jakarta: Rajawali Pers
- Van Horne, C. James. 1994. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Erlangga.

- Jang, S. dan Tang, C. 2009. Simultaneous impacts of internationalization and financial leverage on profitability. *Journal of Hospitality and Tourism Research* 33(3), 347–368.
- Myers, S. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15, 81-102.
- Simerly, R. L., & Li, M. (2000). Environmental dynamism, capital structure and performance: A theoretical integration and an empirical test. *Strategic Management Journal*, 21, 31-49.