

PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* TERHADAP *PROFITABILITAS* (Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi)

Basir. S

Shofhatul Maulidiyah Hasanah

Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Email: basirsagena@yahoo.co.id

Abstract: The manufacturing company is an industrial company that processes raw materials into finished goods. In its operations, manufacturing companies require huge costs. Large-scale enterprise will easily obtain a loan. However, with debt financing will affect the profitability of the company. The purpose of this study was to determine the effect of operating leverage on profitability in the consumer goods industry manufacturing company. The sample used in this study were 17 out of a population of 37 companies manufacturing consumer goods industry 2011-2015. The results showed that operating leverage effect significantly positively on profitability.

Keywords: operating leverage, profitability

Tujuan perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan yang dapat dilakukan dengan memaksimalkan laba perusahaan. Sebuah perusahaan tentu ingin memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dan naik pada tiap periode. Perusahaan yang besar tentu menginginkan memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Riyanto (2001) pembiayaan perusahaan dapat berasal dari sumber intern (*internal source*) maupun dari sumber ekstern (*external source*). Pembiayaan dengan hutang akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan tersebut. Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan menurut Brigham dan Houston (2001) memiliki tiga implikasi penting, yaitu: "Pertama, memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan 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 dibandingkan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar".

Dalam manajemen keuangan ada dua macam *leverage*, yaitu *operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan di dalam

perusahaan untuk menghasilkan *income*, serta *financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Analisis *operating leverage* digunakan untuk mengukur tingkat kepekaan penjualan terhadap Laba Operasi (EBIT). Meskipun *operating leverage* dapat meningkatkan EBIT, pada sisi lain tingkat penjualan yang rendah akan menurunkan EBIT. *Operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya mempergunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *break event point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage*-nya semakin tinggi (Sudana, 2009). *Operating leverage* menunjukkan seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi perusahaan. Jika sebagian besar dari total perusahaan adalah biaya tetap maka dikatakan bahwa *operating leverage* perusahaan tersebut tinggi (Margaretha, 2014).

Menurut Wald (1999), profitabilitas merupakan penentu paling signifikan dari *financial leverage*, memiliki pengaruh negatif antara rasio hutang terhadap aset dalam model regresi heteroskedastic. Sheel (1994) juga mendukung hubungan negatif antara hutang terhadap aset rasio dan non-hutang *tax shield*, atau antara sifat *leverage* perusahaan dan profita-

bilitas masa lalu. Crutchley dan Hansen (1989) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap penggunaan utang sebagai sumber pendanaannya. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kebutuhan pendanaannya dan perusahaan dapat melakukan utang untuk mendanainya. Jadi, utang akan meningkat seiring bertambahnya ukuran perusahaan, dalam hal ini diproksikan dengan nilai assetnya.

Perusahaan yang mampu meningkatkan laba perusahaannya, maka akan mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi. Ekspansi merupakan suatu tindakan aktif untuk memperluas dan memperbesar perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014). Sependapat dengan pernyataan tersebut, Niresh dan Velnampy (2014) mampu membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Tujuan penelitian adalah: menguji pengaruh *operating leverage* terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi.

Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sjahrial, 2007). Istilah *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar sahamnya sampai pada batas tertentu. Namun setelah batas tersebut tercapai maka penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang harus ditanggung perusahaan. Tetapi tingkat *debt ratio* yang terlalu kecil juga tidak baik, sebab akan menyebabkan tingkat kembalikan yang semakin kecil.

Menurut Sudana (2011) *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu aktiva tetap yang menimbulkan biaya penyusutan, dan

utang yang menimbulkan biaya bunga.

Operating Leverage

Timothy dan Joseph (2000) memberikan pengertian tentang *leverage* operasi sebagai berikut: “*operating leverage refers to phenomenon where by a small change in sales triggers a relatively large change in operating income or earning before interest and tax*”.

Leverage operasi juga dapat memperlihatkan pengaruh pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Mengetahui tingkat *leverage* operasi, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat adanya perubahan penjualan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *leverage* operasi berkaitan dengan penjualan perusahaan dan laba sebelum bunga dan pajak. Ukuran *leverage* operasi adalah tingkat *leverage* operasi yang disebut dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL).

Profitabilitas

Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas adalah lebih penting dari persoalan laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung tingkat profitabilitasnya. Dengan demikian maka yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, tetapi yang lebih penting adalah usaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Berhubung dengan itu maka bagi perusahaan pada umumnya usahanya lebih diarahkan untuk mendapatkan titik profitabilitas maksimal dari pada laba maksimal. Oleh karena itu semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan. Sedangkan menurut Helfert (1997), profitabilitas adalah efektifitas yang dinilai dengan menghubungkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan didefinisikan sebagai penentuan besaran, dimensi, atau kapasitas dari suatu perusahaan, sebagai penentuan sebuah perusahaan besar, atau kecil dapat dilihat dari nilai total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Jadi semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula

modal yang ditanamnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah dalam memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan sebagainya, yang kesemuanya ini akan mempengaruhi keberadaan total aktivasinya.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Berdasarkan dengan rumusan masalah pada penelitian ini dan keterkaitan dengan landasan teori, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: *operating leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan statistik melalui pendekatan analisis jalur (*path*).

Populasi dalam penelitian ini adalah 37 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011–2015. Sampel yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011–2015 berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Dari berbagai kriteria diatas menghasilkan 17 sampel yang terpilih dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2011–2015.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji signifikan diperoleh hasil bahwa *operating leverage* sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ yang artinya *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Besarnya pengaruh *operating leverage* terhadap profitabilitas sebesar 0,845 atau 84,5%, berarti H3 diterima, artinya

operating leverage memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas..

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh yang dilakukan oleh Rosita dan Nurul (2016) tentang “Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi” Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas karena semakin tinggi beban yang ditanggung perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas padahal berdasarkan penjelasan diawal semakin tinggi beban akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi beban dapat meningkatkan profitabilitas karena beban yang tinggi itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut melakukan diferensiasi produk ataupun melakukan bentuk investasi baru. Kerena perusahaan melakukan diferensiasi produk ataupun melakukan investasi kemungkinan akan meningkatkan penjualan, ketika peningkatan beban yang tinggi diimbangi dengan tingkat penjualan yang tinggi maka hal tersebut tidak akan membuat perusahaan merugi bahkan perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan.

Operating Leverage digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap EBIT. Semakin tinggi biaya tetap operasi yang digunakan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula resiko yang dimiliki.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agathalia (2015) dengan judul Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas Perusahaan semen LQ45 di BEI yang mengatakan bahwa *leverage* operasi berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan Al-Qur’an Surat Al-Baqarah ayat 16 (Syahat, 2001:144), yaitu:

Mereka Itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.

Berdasarkan terjemahan ayat dan tafsir jalalain di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan bisnis adalah memperoleh keberuntungan, akan tetapi dalam bisnis Islam, setiap pencapaian keuntungan itu harus sesuai dengan aturan syariah, yaitu halal dari segi materi, cara perolehannya, serta cara peman-

faatannya, karena tanpa aturan syariah maka laba yang didapatkan para pebisnis tidak akan ada artinya.

Islam tidak membatasi pedagang dalam mengambil keuntungan. Tidak ditemukan satu dalilpun yang membatasi keuntungan yang boleh direngguk oleh seorang pedagang dari bisnisnya. Bahkan sebaliknya, ditemukan beberapa dalil yang menunjukkan bahwa pedagang bebas menentukan prosentase keuntungannya. Berikut adalah sebagian dari dalil-dalil tersebut:

Dari Urwah al Bariqi, bahwasanya Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam memberinya satu dinar uang untuk membeli seekor kambing. Dengan uang satu dinar tersebut, dia membeli dua ekor kambing dan kemudian menjual kembali seekor kambing seekor satu dinar. Selanjutnya dia datang menemui nabi Shalallahu 'Alaihi wa Sallam dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. (Melihat hal ini) Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam mendoakan keberkahan pada perniagaan sahabat Urwah, sehingga seandainya ia membeli debu, niscaya ia mendapatkan laba darinya. (HR. Bukhari, no. 3443).

Pada kisah ini, sahabat Urwah Radhiyallahu 'Anhu dengan modal satu dinar, ia mendapatkan untung satu dinar atau 100%. Pengambilan untung sebesar 100% ini mendapat restu dari Nabi Shalallahu 'Alaihi wa Sallam. Dan bukan hanya merestui, bahkan beliau Shalallahu 'Alaihi wa Sallam berdo'a agar perniagaan sahabat Urwah senantiasa diberkahi. Sehingga sejak itu, beliau Shalallahu 'Alaihi wa Sallam semakin lihai berniaga.

Dalil Kedua:

Sahabat Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam, Anas bin Malik radhiyallahu 'anhu meriwayatkan bahwa para sahabat mengadu kepada Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam, "*Wahai Rasulullah, telah terjadi kenaikan harga, hendaknya engkau membuat ketentuan harga jual!*" Menanggapi permintaan ini, beliau Shalallahu 'Alaihi wa Sallam bersabda, yang artinya: "*sesungguhnya Allah-lah yang menentukan pergerakan harga, Yang menyempitkan rezeki dan Yang melapangkannya. Sedangkan aku berharap untuk menghadap kepada Allah dan tidak seorangpun yang menuntutku dengan satu kezhaliman, baik dalam urusan jiwa (darah) atau harta kekayaan.*" (HR. Abu Dawud, no 3453, Tirmidzi, no. 1314 dan dinyatakan

shahih oleh Syaikh al-Albani dalam kitab *Misykatul Mashabih*, no. 2894).

Berdasarkan dalil di atas, Nabi Shalallahu 'Alaihi wa Sallam menolak untuk menentukan harga jual. Alasan beliau ini adalah isyarat nyata bahwa membatasi harga jual atau mengekang kebebasan pedagang dalam menjual dagangannya adalah bentuk kezhaliman. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa pedagang bebas dalam menentukan harga jual dan besaran keuntungan yang ia inginkan.

Operating Leverage digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap EBIT. Semakin tinggi biaya tetap operasi yang digunakan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula resiko yang dimiliki.

KESIMPULAN

Operating leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba melebihi biaya-biaya operasionalnya mempunyai peluang besar untuk meningkatkan keuntungan setiap periodenya. Sedangkan perusahaan yang menggunakan sumber dana dengan beban tetap dikatakan perusahaan mempunyai *leverage* keuangan (*financial leverage*) dan diharapkan agar terjadi perubahan profitabilitas perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan

DAFTAR RUJUKAN

- Al-Qur'an dan terjemahannya.
Al-Hadits.
Agathalia, Yohana dan Siti Rokhmi Fuadati. 2015. *Pengaruh Operating Dan Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Semen LQ45 di BEI*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 6, Juni 2015.
Ambarwati, Novi Sagita dkk. 2015. *Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Singaraja: e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 3 No. 1 Tahun 2015).
Arifian, Dini dkk. 2014. *Pengaruh Operating Leverage Terhadap Profitabilitas: Studi Kasus Pada*

- Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Rangkasbitung Tahun 2004–2013*. Rangkasbitung: Jurnal E-Journal Studia Manajemen Vol. 3 | No. 3.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Crutchley, Claire E dan Robert S. Hansen. 1989. A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividend. *Financial Management* (Winter): hal 36–46.
- Eduardus Tandelin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Farah Margharetha. 2014. *Teknik Manajemen Keuangan*. Jakarta.
- Gallagher, Timothy J., and Andrew Jr., Joseph D. 2000. *Financial Management*. 2nd Edition. New Jersey: Prentice-Hall International Inc.
- Ghozali, Imam. 2008. *Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program Amos 16.0*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi kelima. Semarang: UNDIP.
- Gu, Z. (1993). Debt use and profitability: A reality check for the restaurant industry, *Journal of Foodservice Systems* 7, 135–147.
- Hansen, Verawati dan Juniarti. 2014. Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth* dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Journal Business Accounting Review*, 2(1), h: 121–130.
- Harahap, Sofyan Safri. 2005. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan John, M. Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, ed. ke-1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kouki, Mondher dan Hatem ben Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Leverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*, Vol 3(1): Hal.169-186.
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, ed. ke-4. Liberty: Yogyakarta.
- Niresh, J. Aloy dan T. Velnampy. 2014. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, Vol 9(4): Hal. 57-64.
- Nurhasanah. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah*, Vol 4(3): Hal. 31–39.
- Sjahrial, Darmawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan*. Surabaya: Airlangga University
- Putra, Indo Ratmana. 2013. *Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Earning Per Share (Eps) di Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (2007-2011)*. Surabaya: Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 1 Nomor 1 Januari 2013.
- Rista Mutiara. 2015. *Pengaruh Financial Leveragedan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tbk (Perusahaan Food and Beverage) Tahun 2010–2014*. Surabaya: Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Putra Surabaya.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Cetakan 7. Yogyakarta: BEP.
- Riyatno. 2007. *Pengaruh Kantor Akuntan Publik Terhadap Earnings Response Coefficient*. *Jurnal keuangan bisnis*. Vol. 5, No.2, Hal 148–162.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gadjah Mada.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartika, Dewi. 2012. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif dan Likuiditas Terhadap Return On Assets (ROA) (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2006–2010)*. Makassar: Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Sarwono, Jonathan. 2007 *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*, Yogyakarta: Andi Offset.
- Sheel, A. 1994. Determinants of capital structure choice and empirics on leverage behavior: A comparative analysis of hotel and manufacturing firms. *Hospitality Research Journal*, 17, 3–16.
- Sjahrial, Darmawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Yogyakarta: Erlangga.
- Sunarto dan Agus Prasetyo Budi. 2014. Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal TEMA*, Vol 6(1): Hal.86-103.
- Sunder, L.S. & Myers, S.C. 1999. Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure, *Journal of Financial Economics* 51, 219–244.
- Surya, Dennys dan Deasy Ariyanty Rahayuningsih. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

- Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 14(3): Hal. 213-225.
- Titman, S and R. Wessel. 1988. "The Determinant of Capital Structure Choice". *The Journal of Finance*". 43; 1-19.
- Wald, J. K. 1999. How firm characteristics affect capital structure: an international comparison. *Journal of Financial research*, 22(2), 161-188.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi ke-3. Malang: Bayumedia.
- Wiliandri, Ruly. 2011. Pengaruh Blockholder Ownership dan Size terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol 12(2): Hal.95-102.