

**ANALISA PROFITABILITAS RUMAH SAKIT YANG TERDAFTAR DI PASAR
MODAL THAILAND DAN INDONESIA PADA TAHUN 2015 - 2019**

CARISSA FAUSTINA^{1,2}
GRACIA S. UGUT
UNIVERSITAS PELITA HARAPAN

ABSTRACT

The purpose of this study was conducted to determine the effect of COGS ratio, operating cost ratio, size, net working capital and leverage on profitability of healthcare in Indonesia and Thai. Sample used were 6 and 24 hospitals listed on Indonesian's and Thai's capital markets for period 2015 – 2019. Based on results with panel regression modeling, COGS ratio, leverage, size and Net Working Capital have a significant effect on Indonesian's ROA; size, leverage and Net Working Capital have a significant effect on Indonesian's ROE; Operating Expense Ratio and Size have a significant effect on Thai's ROA; and Net Working Capital, Size, and leverage have a significant effect on Thai's ROE. The R² values obtained for ROA and ROE models in Indonesia were 91.08% and 97.99%, while Thai has 87.77% and 87.35%.

Keywords: Financial Management, Hospital Service, Panel Regression, Profitability.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *COGS ratio*, *Operating Expense Ratio*, *size*, *Net Working Capital* dan *leverage* terhadap profitabilitas rumah sakit di kedua negara tersebut. Sampel yang digunakan sebanyak 6 dan 24 rumah sakit yang terdaftar di pasar modal Indonesia dan Thailand periode 2015 – 2019. Berdasarkan hasil pemodelan regresi panel menggunakan *Fixed Effect Model*, *COGS ratio*, *leverage*, *size* dan *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap ROA Indonesia; *size*, *leverage* dan *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap ROE Indonesia; *Operating Expense Ratio* dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap ROA Thailand; serta *Net Working Capital*, *Size*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap ROE Thailand. Diperoleh nilai R² untuk model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia sebesar 91,08% dan 97,99%, sedangkan di Thailand diperoleh sebesar 87,77% dan 87,35%.

Kata-kata Kunci: Manajemen Keuangan, Layanan Rumah Sakit, Regresi Panel, Profitabilitas

¹ Corresponding Author

² Email: carissafaustina@yahoo.com

Article Info:

Received 26 May 2021 | Revised 10 July 2021 | Accepted 11 November 2021

1. PENDAHULUAN

Manajemen keuangan di rumah sakit menjadi tugas serius di sebagian besar sistem perawatan kesehatan di seluruh dunia. Hal ini disebabkan biaya perawatan rumah sakit biasanya mengambil bagian terbesar dari pengeluaran rumah sakit (Krzeczewski, 2016). Manajemen keuangan di rumah sakit merupakan salah satu bidang yang paling penting dalam masalah pembiayaan kesehatan. Jadi, menganalisis pola keuangan yang terjadi di antara rumah sakit mungkin memiliki dampak yang signifikan pada situasi keseluruhan sistem perawatan kesehatan. Manajemen siklus pendapatan yang efektif juga memainkan peran penting dalam upaya rumah sakit untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka (Singh, *et al.*, 2012). Selain itu, penggunaan *software* akuntansi dapat membantu peningkatan proses pengambilan keputusan di lembaga kesehatan serta membantu menyediakan data yang akurat tentang pendapatan dan pengeluaran dari rumah sakit (Popesko, *et al.*, 2015). Hal ini dikarenakan kesehatan keuangan rumah sakit dapat mempengaruhi kualitas pelayanan sehingga perlu diperhatikan (Magoutas *et al.*, 2017).

Menghasilkan keuntungan adalah salah satu tujuan terpenting bagi perusahaan yang beroperasi dalam ekonomi pasar. Rumah sakit yang sudah terdaftar di pasar bursa sebagian besar dibiayai dari dana publik dan harus difokuskan terutama untuk menyelamatkan nyawa manusia tetapi di sisi lain mereka beroperasi dalam ekonomi pasar dan mereka harus bekerja sama dengan banyak pemangku kepentingan yang berbeda. Profitabilitas adalah indikator keuangan yang memperhitungkan biaya perawatan medis. Rumah sakit atau organisasi kesehatan menghadapi sejumlah tantangan yang dapat mempengaruhi profitabilitasnya antara lain kondisi sumber daya yang terbatas, kebutuhan perawatan kesehatan yang terus meningkat, terjadinya kenaikan biaya, fluktuasi kualitas, pasien yang sangat terinformasi dan menuntut, nilai modal yang diinvestasikan, manajemen rumah sakit menghadapi masalah alokasi dan penggunaan sumber daya yang efisien (Magoutas *et al.*, 2017) (Vaseva & Doynovska, 2013). Konsolidasi rumah sakit menjadi unit yang lebih besar untuk skala ekonomi harapannya dapat memberikan keuntungan bagi konsumen (Houke, *et al.*, 2010).

Analisis profitabilitas dapat memberikan gambaran yang jelas tentang perusahaan sehingga manajer dapat menggunakan analisis untuk menyusun strategi dan merencanakan pertumbuhan perusahaan yang lebih baik. Ada berbagai faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas seperti biaya harga pokok penjualan, likuiditas, efisiensi, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Biaya harga pokok penjualan berpengaruh terhadap keuntungan suatu perusahaan. Semakin besar biaya pokok yang dikeluarkan maka semakin kecil keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Kebutuhan biaya pokok untuk menghasilkan produk atau jasa bisa berubah tergantung harga

Modigliani & Miller (1963) dan Jensen (1986) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menandakan bahwa kualitas perusahaan mengalami peningkatan. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Ketika pemegang saham memiliki kendali penuh terhadap suatu bisnis maka nilai utang akan berhubungan positif terhadap profitabilitas sedangkan pemilik hutang yang memiliki kendali penuh terhadap suatu bisnis dapat memberikan dampak negatif terhadap profitabilitas (Akinlo & Asaolu, 2012).

Riset tentang profitabilitas perusahaan hingga saat ini masih menjadi minat bagi para peneliti untuk dikaji lebih dalam. Hal ini dikarenakan profitabilitas berhubungan dengan keberlangsungan perusahaan. Jika perusahaan atau rumah sakit terus menerus mengalami kerugian maka kondisi rumah sakit tersebut menjadi tidak sehat dan dapat menyebabkan kebangkrutan. Selain itu, investor ingin berinvestasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan. Untuk menarik perhatian investor, harapannya rumah sakit mampu menghasilkan keuntungan. Jumlah rumah sakit di Indonesia sendiri sangat banyak baik rumah sakit milik pemerintah maupun swasta namun jumlah rumah sakit yang telah *go public* masih sedikit yaitu sebanyak 7 rumah sakit. Jumlah ini masih jauh jika dibandingkan jumlah rumah sakit yang sudah *go public* di Thailand, yaitu sebanyak 24 rumah sakit. Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas rumah sakit baik yang ada di Indonesia maupun di Thailand. Penelitian di Indonesia yang membahas tentang profitabilitas masih terbatas. Lebih banyak peneliti yang meneliti dalam bentuk studi kasus sedangkan pada penelitian ini membandingkan faktor apa saja yang ada yang dapat mempengaruhi profitabilitas rumah sakit yang ada di Indonesia dan Thailand. Berdasarkan uraian tersebut, pada penelitian ini akan diteliti faktor – faktor internal yang mempengaruhi profitabilitas rumah sakit yang ada di Indonesia dan Thailand antara lain *Cost of Goods Sold Ratio* (COGS *ratio*), *size*, *Operating Expense Ratio* (OER), *Net Working Capital* (NWC), dan *leverage*.

2. LANDASAN TEORI

Menurut Rudangga & Sudiarta (2016), profitabilitas adalah laba bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksinya. Jika perusahaan tersebut mampu membuat labanya meningkat maka hal tersebut menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Beberapa rasio keuangan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Income Margin*, *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) menurut Kashmir (2018). Rumah sakit yang mampu menghasilkan keuntungan maka rumah sakit tersebut mampu mengelola keuangannya dengan baik dan hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya ke rumah sakit. Rumah sakit yang kurang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi pelayanan rumah sakit itu sendiri (Magoutas et al, 2017). Sehingga harapannya rumah sakit mampu mengelola keuangannya dengan baik serta mampu meningkatkan pelayanan rumah sakit.

Meskipun keduanya merupakan indikator keuangan, terdapat perbedaan antara ROA dan ROE. Menurut Harapan & Prasetiono (2016), ROE merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas untuk menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diberikan kepada pemilik perusahaan (pemilik saham) atas modal yang sudah diinvestasikan. ROE didapatkan dari pembagian laba bersih setelah pajak dengan ekuitas selama setahun maka semakin tinggi nilai ROE maka akan menaikkan jumlah peminat investor untuk menanam modal di perusahaan tersebut. Sedangkan ROA adalah yang dapat mengukur seberapa efektif aktivitas dapat menghasilkan laba secara keseluruhan dan dapat menghasilkan keuntungan dari modal yang sudah diinvestasikan oleh perusahaan tersebut (Susanti & Saputra, 2015).

Ada berbagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain *cost of goods sold (COGS)*, *firm size*, *operating expense ratio*, *net working capital*, dan *leverage*. *Cost of Goods Sold (COGS)* merupakan besar biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan suatu produk (Arta, *et al.*, 2020). Sedangkan jika harga pokok penjualan tersebut dibagi dengan besar penjualan bersih, maka akan menghasilkan rasio harga pokok penjualan atau dikenal dengan *COGS ratio*. Rasio ini digunakan sebagai indikator apakah perusahaan mampu meningkatkan laba dengan struktur jaringan yang luas (Basole, *et al.*, 2017). Arta *et al.* (2020) dan Holsapple & Wu (2011) mengatakan jika besar *COGS ratio* berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas. *COGS ratio* menunjukkan keefektifan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Selain itu, juga menjadi evaluasi bagi perusahaan dalam menentukan besar biaya pengeluaran yang digunakan untuk menghasilkan produk.

Ukuran perusahaan atau *size* merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Susanti & Saputra (2015), ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang juga mempengaruhi profitabilitas. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka laba yang diterima perusahaan juga semakin besar sehingga memudahkan perusahaan untuk dalam mendapatkan sumber pendanaan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Menurut Susanti & Saputra (2015), *size* berpengaruh terhadap besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan. *Size* menjadi tolok ukur penting dalam mengestimasi profit yang dihasilkan (Susanti & Saputra, 2015).

Menurut Samosir & Grace (2018), rasio beban operasi atau *Operating Expense Ratio (OER)* adalah perbandingan antara total biaya operasional dengan laba kotor yang diperoleh perusahaan. *OER* menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menekan biaya operasional (Samosir & Grace, 2018). Jika laba yang diperoleh semakin besar, maka nilai *OER* akan semakin kecil, sehingga menunjukkan semakin efisien biaya operasional yang mampu ditekan oleh perusahaan. Menurut Mun & Jang (2018) dan Samosir & Grace (2018), *OER* mempengaruhi tingkat profitabilitas secara signifikan. pengelolaan biaya operasional yang digunakan untuk penjualan, distribusi, dan administrasi umum berdampak pada besar keuntungan bersih (*net profit*).

Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) merupakan merupakan besar selisih antara *current assets* dan *current liabilities* berdasarkan *property approach* (Jędrzejczak-Gas, 2017). Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek dan hal ini dapat memprediksi tingkat keamanan untuk kreditur jangka pendek dan menjamin kelangsungan usaha di masa yang akan datang. Analisa terhadap hal ini menjadi penting untuk intern maupun ekstern karena dapat menunjukkan *margin of safety* sehingga menjamin likuiditas suatu badan usaha. *NWC* berhubungan dengan besar profitabilitas perusahaan (Jędrzejczak-Gas, 2017; Wijaya, 2012). Menurut Wijaya (2012), pengelolaan *NWC* sangat penting dalam menjaga likuiditas perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

Leverage merupakan besar penggunaan aset dan dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan (Ritonga, 2014). Menurut Ritonga (2014), *leverage* dapat timbul jika perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan biaya penyusutan dari aktiva tetap dan biaya bunga dari hutang yang dimiliki. Penggunaan *financial leverage* yang lebih besar

dapat membawa dampak baik apabila pendapatan yang diterima lebih besar dari uang yang dikeluarkan namun akan menjadi dampak yang negatif bila beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut menjadi semakin besar dari beban tetap atau beban bunganya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Donangelo, *et al.*, (2019); Siregar, *et al.*, (2021), diperoleh temuan jika *leverage* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif, di mana penelitian ini dimaksudkan untuk menjelaskan permasalahan yang bersifat hubungan klausul atau sebab – akibat antara 2 variabel atau lebih (Sugiyono, 2014). Jenis pendekatan dalam penelitian asosiatif yang sesuai adalah penelitian kuantitatif, karena data yang digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel dinyatakan dalam numerik.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia dan Thailand periode 2015-2019. Periode yang digunakan jika kurang dari 2015 maka jumlah sampel dari rumah sakit yang ada di Indonesia kurang dari 6 rumah sakit. Hal ini akan membuat data tidak bisa diolah. Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 6 rumah sakit di Indonesia dan 24 rumah sakit di Thailand. Pemilihan sampel didasarkan pada teknik purposive sampling. Teknik ini dipilih karena pengambilan sampel didasarkan pada kriteria yang ditetapkan peneliti sesuai kebutuhan penelitian, yaitu perusahaan pelayanan kesehatan yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk kebutuhan penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data ini bersumber dari data base *Standard and Poor's Capital IQ* dan terfokus pada perusahaan pelayanan kesehatan yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia dan Thailand. Penggunaan database *Standard and Poor's Capital IQ* dikarenakan pada database tersebut terdapat informasi keuangan untuk perusahaan publik internasional. Sehingga dapat mempermudah untuk mendapatkan data keuangan rumah sakit yang *go public* di Indonesia dan Thailand.

Variabel Penelitian

Variabel bebas yang digunakan adalah *COGS ratio*, ukuran perusahaan (*size*), rasio beban operasi (*OER*), modal kerja bersih (*NWC*), dan *Leverage*. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah ukuran profitabilitas yang terdiri dari *ROA* dan *ROE*. Adapun rumus yang digunakan untuk pengukuran variabel bebas dan terikat dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Rumus variabel terikat dan besar

Variabel	Rumus
	Variabel terikat
ROA	$\frac{Net Profit}{Total Assets}$

ROE	$\frac{Net\ Profit}{Total\ Equity}$
Variabel Bebas	
COGS ratio	$\frac{COGS}{Sales}$
Ukuran Perusahaan	$\ln (Total\ Assets)$
Operating Expense Ratio	$\frac{Total\ Operating\ Expense}{Gross\ Profit}$
Net Working Capital	$\frac{(Current\ Assets - Current\ Liabilities)}{Total\ Assets}$
Leverage	$\frac{Liabilities}{Equity}$

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Metode ini dipilih untuk mengetahui bentuk hubungan dinamis antara variabel bebas dan variabel terikat pada data gabungan antara cross - section dan time - series (Baltagi, 2005). Berikut bentuk model regresi yang digunakan untuk ROA dan ROE dalam penelitian ini.

$$ROA = \alpha + \beta_1 COGS\ ratio_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 OER_{it} + \beta_4 NWC_{it} + \beta_5 Leverage_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 COGS\ ratio_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 OER_{it} + \beta_4 NWC_{it} + \beta_5 Leverage_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

α : Intersep

β : Parameter variabel bebas

ε_{it} : Komponen *error* pada perusahaan ke-i dan tahun ke-t

i : Indeks perusahaan yang diamati

t : Indeks tahun yang diamati (2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Terdapat 3 macam pendekatan pada model regresi panel, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), *Common Effect Model* (CEM), *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dari ketiga model tersebut didasarkan pada Uji Chow dan Uji Hausman. Uji F dan Uji t digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel bebas terhadap profitabilitas. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah multikolinearitas menggunakan ukuran matriks korelasi, heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser, autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson, dan normalitas menggunakan Uji Jarque-Bera.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan gejala korelasi tinggi antar variabel bebas. Pengujian asumsi multikolinearitas dilakukan menggunakan nilai matriks korelasi. Apabila nilai korelasi lebih dari 0,8, maka terdapat gejala multikolinearitas serius. Pada pengujian pertama, variabel OER pada data ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia memiliki nilai korelasi lebih dari 0,8 sehingga variabel tersebut dibuang dari model dan dilakukan penghitungan matriks korelasi kembali.

Tabel 2. Matriks Korelasi ROA dan ROE Indonesia

Variabel	COGS Ratio	LVG	SIZE	NWC
COGS Ratio	1.0000	0.2697	-0.3873	-0.3651
LVG	0.2697	1.0000	-0.6377	-0.1127
SIZE	-0.3873	-0.6377	1.0000	0.1854
NWC	-0.3651	-0.1127	0.1854	1.0000

Berdasarkan Tabel 2, nilai korelasi di setiap variabel bebas sudah tidak ada yang lebih besar dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sudah tidak terjadi gejala multikolinearitas lagi di antara variabel-variabel bebas tersebut. Kemudian dilanjutkan dengan pengujian asumsi multikolinearitas pada data ROA dan ROE rumah sakit di Thailand yang ditampilkan sebagai berikut.

Tabel 3. Matriks Korelasi ROA dan ROE Thailand

Variabel	COGS Ratio	LVG	NWC	OER	SIZE
COGS Ratio	1.0000	0.0886	-0.3347	0.6809	-0.1533
LVG	0.0886	1.0000	-0.4344	-0.0998	0.1565
NWC	-0.3347	-0.4344	1.0000	-0.0769	-0.2813
OER	0.6809	-0.0998	-0.0769	1.0000	-0.1992
SIZE	-0.1533	0.1565	-0.2813	-0.1992	1.0000

Pada Tabel 3 juga terlihat bahwa nilai korelasi setiap variabel bebas tidak ada yang lebih besar dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas tinggi di antara variabel-variabel bebas di model rumah sakit Thailand.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan gejala adanya ketidaksamaan varians antar residual dari model regresi. Pengujian pada asumsi heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser, yaitu meregresikan semua variabel bebas dengan nilai mutlak dari residual model *Fixed Effect*. Hasil pengujian heteroskedastisitas pada model regresi ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand ditampilkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Glejser

Variabel Bebas	Model	Coefficients	
		IN	TH
C	ROA	0.0894***	0.0296
COGS Ratio		-0.0494**	-0.0134
LVG		-0.0010**	0.0010
NWC		-0.0204*	0.0018
OER		-	0.00004
Size		-0.0067***	-0.0018
C	ROE	0.2223***	0.0572
COGS Ratio		-0.0586	0.0171
LVG		-0.0039***	0.0003
NWC		0.0058	-0.0051
OER		-	-0.0076
Size		-0.0244***	-0.0061

* Signifikan pada $\alpha=10\%$

** Signifikan pada $\alpha=5\%$

*** Signifikan pada $\alpha=1\%$

Apabila diperoleh nilai prob kurang dari 0,05 maka terdapat gejala heteroskedastisitas secara signifikan. Pada hasil uji Glejser di atas, model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia mengalami gejala heteroskedastisitas dikarenakan sebagian besar variabel bebas memiliki nilai prob kurang dari 0,05. Sedangkan pada model ROA dan ROE rumah sakit di Thailand tidak mengalami penyimpangan asumsi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan gejala korelasi antarresidual model. Asumsi autokorelasi diuji menggunakan nilai statistik Durbin – Watson. Berikut hasil uji pada model profitabilitas rumah sakit di Indonesia dan Thailand disajikan dalam Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Durbin Watson

Model	Durbin – Watson stats	
	IN	TH
ROA	1,7228	1.5270
ROE	1.9295	1.4673

Berdasarkan tabel 4 terlihat jika nilai statistik dari Uji Durbin Watson untuk keempat model tidak melebihi 2 sehingga tidak terdapat permasalahan autokorelasi serius dalam residual model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan menggunakan Uji Jarque – Bera. Berikut hasil uji residual model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia dalam Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Model Indonesia

Series: Standardized Residuals
Sample 2015 2019
Observations 30

Test	Model	Statistics
Jarque-Bera	ROA	0.0314
	ROE	0.0907
Probability	ROA	0.9844
	ROE	0.9557

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh informasi jika nilai prob untuk kedua model lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan jika residual kedua model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia telah berdistribusi normal. Kemudian dilanjutkan dengan menguji residual dari model ROA dan ROE rumah sakit di Thailand yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Model Thailand

Series: Standardized Residuals
Sample 2015 2019
Observations 120

Test	Model	Statistics
Jarque-Bera	ROA	75.1202
	ROE	16.4471
Probability	ROA	0.0000***
	ROE	0.0003***

*** Signifikan pada $\alpha=1\%$

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh hasil jika nilai *prob* untuk kedua model lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan jika residual kedua model ROA dan ROE rumah sakit di Thailand tidak berdistribusi normal.

Pemilihan Model Terbaik

Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Common Effect Model* (CEM) yang merupakan model terbaik bagi data ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand. Berikut hasil uji Chow yang ditampilkan dalam Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Chow pada model ROA dan ROE

<i>Redundant Fixed Effects Tests</i>			
<i>Equation: FEM</i>			
<i>Test cross-section fixed effects</i>			
Effects Test	Model	Cross-section F	
		ROA	ROE
<i>Statistics</i>	IN	5.7771	3.5510
	TH	14.8690	14.9255
d.f.	IN	(5,20)	(5,20)
	TH	(23,91)	(23,91)
Prob.	IN	0.0019***	0.0185***
	TH	0.0000***	0.0000***

*** Signifikan pada $\alpha=1\%$

Pada Tabel 8, terlihat jika hasil uji Chow untuk model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand signifikan karena nilai *prob* kurang dari 0,05. Sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model terbaik bagi ROA rumah sakit di Indonesia dan Thailand. Hasil uji Chow untuk model ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand juga signifikan. Sehingga diperoleh kesimpulan yang sama seperti model ROA, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model terbaik bagi ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand.

Uji Hausman

Setelah diperoleh hasil Uji Chow jika FEM merupakan model terbaik, maka perlu dilakukan uji Hausman untuk menentukan apakah *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model terbaik bagi model ROA dan ROE rumah sakit di Indonesia dan Thailand. Berikut hasil Uji Hausman pada model ROA ditampilkan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Hausman pada model ROA dan ROE

<i>Correlated Random Effects - Hausman Test</i>			
<i>Equation: REM</i>			
<i>Test cross-section random effects</i>			
Effects Test	Model	Cross-section random	
		ROA	ROE
Chi-Sq. Statistics	IN	11.2807	17.4404
	TH	26.5028	29.8357
d.f.	IN	4	4
	TH	5	5
Prob.	IN	0.0236**	0.0016***
	TH	0.0001***	0.0000***

** Signifikan pada $\alpha=5\%$

*** Signifikan pada $\alpha=1\%$

Berdasarkan Tabel 9, diperoleh nilai prob signifikan pada model ROA di Indonesia dan Thailand. Maka kesimpulan yang diperoleh adalah *Fixed Effect Model* (FEM) tetap merupakan model terbaik bagi ROA. Uji Hausman juga dilakukan pada model ROE dan hasil yang sama juga diperoleh untuk model ROE. Berdasarkan Tabel 9, diperoleh nilai prob signifikan pada model ROE di Indonesia dan Thailand. Maka kesimpulan yang diperoleh adalah model terbaik bagi ROE adalah *Fixed Effect Model* (FEM) sama seperti model ROA.

Profitabilitas Rumah Sakit di Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian asumsi model untuk data ROA dan ROE, model terbaik yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian FEM untuk ROA dan ROE dapat dilihat pada Tabel 10.

Tabel 10. Fixed Effect Model untuk Profitabilitas di Indonesia

Variabel Bebas	Model	Variabel Terikat	
		ROA	ROE
C		0.7906***	1.7527***
COGS Ratio		-0.5464**	-1.0689*
LVG		-0.0046***	0.0524***
NWC		0.1268**	0.3404**
OER		-	-
Size	FEM	-0.0795***	-0.2067***
F stats		22,6991***	108.4460***
R – Squared		0,9108	0.9799
Adjusted R – Squared		0.8707	0.9709
Durbin – Watson stats		17,228	1.9295

* Signifikan pada $\alpha=10\%$

** Signifikan pada $\alpha=5\%$

*** Signifikan pada $\alpha=1\%$

Berdasarkan Tabel 10, persamaan regresi untuk ROA rumah sakit di Indonesia dengan pendekatan FEM yaitu $ROA_{IN} = 0.7906 - 0.5464COGS\ ratio_{it} - 0.0795SIZE_{it} + 0.1268NWC_{it} - 0.0046Leverage_{it}$. Nilai koefisien COGS ratio bertanda (-), maka bentuk hubungan antara COGS ratio dengan ROA rumah sakit di Indonesia adalah tidak searah, yaitu ketika nilai COGS ratio naik maka ROA rumah sakit di Indonesia akan turun dan sebaliknya. Kemudian nilai koefisien size bertanda (-), maka bentuk hubungan antara size dengan ROA rumah sakit di Indonesia adalah tidak searah, yaitu ketika nilai size naik maka ROA rumah sakit di Indonesia akan turun dan sebaliknya. Lalu nilai koefisien NWC bertanda (+), maka bentuk hubungan antara NWC dengan ROA rumah sakit di Indonesia adalah searah, yaitu ketika nilai NWC naik maka ROA rumah sakit di Indonesia juga akan naik dan sebaliknya. Sedangkan nilai koefisien leverage bertanda (-), maka bentuk hubungan antara leverage dengan ROA rumah sakit di Indonesia adalah tidak searah, yaitu ketika nilai leverage naik maka ROA rumah sakit di Indonesia akan turun dan sebaliknya. Pada hasil uji F, model ROA rumah sakit di Indonesia diperoleh nilai prob adalah yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh bersama – sama terhadap ROA rumah sakit di Indonesia. Kemudian hasil uji t pada model ROA di Indonesia, menunjukkan variabel COGS Ratio, Leverage, dan Size signifikan memiliki pengaruh negatif dan variabel NWC signifikan memiliki pengaruh positif terhadap ROA rumah sakit di Indonesia. Pada model ROE rumah sakit di Indonesia, nilai R² diperoleh sebesar 0,9108. Artinya keragaman nilai ROA rumah sakit di Indonesia dapat dijelaskan oleh COGS ratio, leverage, NWC, dan Size sebesar 91,08%.

Pada model Fixed Effect (FEM), persamaan regresi untuk ROE rumah sakit di Indonesia yaitu $ROE_{IN} = 1.7527 - 1.0689COGS\ ratio_{it} - 0.1178SIZE_{it} + 0.3404NWC_{it} + 0.0524Leverage_{it}$. Nilai koefisien COGS ratio bertanda (-), maka bentuk hubungan antara COGS ratio dengan ROE rumah sakit di Indonesia adalah tidak searah, yaitu ketika nilai COGS ratio naik maka ROE rumah sakit di Indonesia akan turun dan sebaliknya. Kemudian nilai koefisien size bertanda (-), maka bentuk hubungan antara size dengan ROE rumah sakit di Indonesia adalah tidak searah, yaitu ketika nilai size naik maka ROE rumah sakit di

Indonesia akan turun dan sebaliknya. Adapaun nilai koefisien NWC bertanda (+), maka bentuk hubungan antara NWC dengan ROE rumah sakit di Indonesia adalah searah, yaitu ketika nilai NWC naik maka ROE rumah sakit di Indonesia juga akan naik dan sebaliknya. Sedangkan nilai koefisien *leverage* bertanda (+), maka bentuk hubungan antara *leverage* dengan ROE rumah sakit di Indonesia adalah searah, yaitu ketika nilai *leverage* naik maka ROE rumah sakit di Indonesia juga akan naik dan sebaliknya. Uji F untuk model ROE rumah sakit di Indonesia, diperoleh nilai prob untuk uji F signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh bersama – sama terhadap ROE rumah sakit di Indonesia. Hasil uji t pada model ROE di Indonesia, menunjukkan variabel *COGS Ratio* dan *Size* signifikan memiliki pengaruh negatif serta variabel *Leverage* dan NWC signifikan memiliki pengaruh positif terhadap ROE rumah sakit di Indonesia. Pada model ROE rumah sakit di Thailand, diperoleh R² sebesar 0,8735. Artinya keragaman nilai ROE rumah sakit di Thailand dapat dijelaskan oleh seluruh variabel bebas sebesar 87,35%.

Variabel *COGS* berpengaruh negatif terhadap variabel ROA dan ROE. Hal ini menandakan bahwa *COGS* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Apabila biaya untuk menghasilkan barang dan jasa semakin besar maka keuntungan yang diperoleh akan semakin kecil. Begitu halnya dengan kondisi rumah sakit. Biaya yang dikeluarkan oleh rumah sakit semakin besar maka keuntungan yang diperoleh rumah sakit semakin kecil. Semakin tinggi *COGS ratio* bisa menurunkan profitabilitas (Mandilas et al., 2008). Hal ini disebabkan biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi semakin tinggi sehingga laba yang diperoleh semakin turun. Berbeda halnya dengan NWC. Variabel NWC berpengaruh positif berpengaruh terhadap ROA dan ROE. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya. Jika rumah sakit masih mampu membayar hutang jangka pendeknya berarti rumah sakit mempunyai modal yang bersih yang positif sehingga rumah sakit memiliki potensi untuk berkembang. Apalagi kebutuhan rumah sakit terus bertambah. Rumah sakit yang mampu berekspansi dengan menggunakan pendanaan internal tanpa menambah hutang baru atau pendanaan dari investor. Selain NWC, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi profitabilitas rumah sakit.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar aset, tidak membuat profitabilitas juga semakin meningkat. Hal ini bisa diakibatkan karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan konstan atau menurun sedangkan aset perusahaan terus meningkat (Kartikasari & Merianti, 2016). Untuk itu, rumah sakit harapannya dapat menghasilkan keuntungan yang semakin besar sehingga ketika aset rumah sakit semakin besar dan ekuitas rumah sakit juga tinggi, profitabilitas rumah sakit akan meningkat juga. Pengaruh negatif yang terjadi antara ukuran perusahaan (*SIZE*) dan profitabilitas dapat dikarenakan adanya masalah keagenan antara pemilik dan manajer di rumah sakit Indonesia (Dalci, 2018). Dimana ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mengarah pada kontrol yang lebih sedikit terhadap perilaku manajemen. Variabel *leverage* memiliki pengaruh yang berbeda terhadap profitabilitas. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap ROA dan berpengaruh positif terhadap ROE. *Leverage* memang dapat meningkatkan profitabilitas ketika perusahaan atau rumah sakit mampu mengelola hutang dengan seefisien mungkin untuk menghasilkan keuntungan. Namun jika terlalu banyak mengambil hutang dan tidak dapat mengelolanya dengan baik maka akan ada saat dimana rumah sakit justru membayar bunga utang yang terlalu banyak sehingga mengurangi keuntungan rumah sakit.

Kondisi ini membuat rasio utang berdampak buruk pada profitabilitas (Kartikasari & Merianti, 2016). Apabila *leverage* semakin besar maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk membuat perusahaan mampu membayar hutang agar kinerja perusahaan meningkat. Namun, kondisi tersebut menandakan bahwa kinerja rumah sakit atau perusahaan dalam kondisi yang kurang baik karena sebagian modal perusahaan berasal dari hutang (Harisa et al., 2019).

Keuntungan rumah sakit yang ada di Indonesia memang tidak selalu mengalami peningkatan. Ada beberapa rumah sakit yang dalam kurun waktu 5 tahun tersebut mengalami fluktuasi keuntungannya dan ada juga rumah sakit yang terus mengalami kerugian. Untuk itu diperlukan pengelolaan keuangan yang baik agar rumah sakit yang mengalami kerugian tidak terus merugi dan dapat meminimalisir kerugiannya.

Profitabilitas Rumah Sakit di Thailand

Model yang terbaik untuk ROA dan ROE rumah sakit di Thailand adalah *fixed effect model* (FEM). Hasil pengujian FEM dapat dilihat pada Tabel 11. Hasil pengujian dapat diketahui bahwa tidak semua faktor atau variabel mempengaruhi profitabilitas rumah sakit di Thailand.

Tabel 11. Fixed Effect Model untuk Profitabilitas di Thailand

Variabel Bebas	Model	Variabel Terikat	
		ROA	ROE
C		0.2798***	0.3402**
COGS Ratio		-0.0953	-0.0218
LVG		-0.0093	0.0622***
NWC		-0.0376	-0.0352
OER	FEM	-0.0232**	-0.0401**
Size		-0.0134**	-0.0273***
F stats		23.3213	22.4103***
R – Squared		0.8777	0.8735
Adjusted R – Squared		0.8401	0.8344
Durbin – Watson stats		1.5266	1.4673

* Signifikan pada $\alpha=10\%$

** Signifikan pada $\alpha=5\%$

*** Signifikan pada $\alpha=1\%$

persamaan regresi FEM untuk data ROA rumah sakit di Thailand diperoleh: $ROA_{TH} = 0.2798 - 0.0953COGS\ ratio_{it} - 0.0134SIZE_{it} - 0.0376NWC_{it} - 0.0232OER_{it} - 0.0093Leverage_{it}$. Nilai koefisien COGS ratio bertanda (-), maka bentuk hubungan antara COGS ratio dengan ROA rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai COGS ratio naik maka ROA rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Kemudian nilai koefisien *size* bertanda (-), maka bentuk hubungan antara *size* dengan ROA rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai *size* naik maka ROA rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Adapaun nilai koefisien NWC bertanda (-), maka bentuk hubungan antara NWC dengan ROA rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai NWC naik maka ROA rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Lalu nilai koefisien OER bertanda (-), maka bentuk hubungan antara OER dengan ROA rumah sakit di Thailand adalah tidak searah,

yaitu ketika nilai OER naik maka ROA rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Sedangkan nilai koefisien *leverage* bertanda (-), maka bentuk hubungan antara *leverage* dengan ROA rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai *leverage* naik maka ROA rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Pada hasil uji F, model ROA rumah sakit di Thailand, diperoleh nilai prob adalah sama - sama signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh bersama - sama terhadap ROA rumah sakit di Thailand. Hasil uji t pada model ROA di Thailand, OER dan *Size* signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap ROA rumah sakit di Thailand. Pada model ROA rumah sakit di Thailand, diperoleh R² sebesar 0,8777. Artinya keragaman nilai ROA rumah sakit di Thailand dapat dijelaskan oleh seluruh variabel bebas sebesar 87,7%.

persamaan regresi untuk data ROE rumah sakit di Thailand diperoleh:
 $ROE_{TH} = 0.3402 - 0.0218COGS\ ratio_{it} - 0.0273SIZE_{it} - 0.0352NWC_{it} - 0.0401OER_{it} + 0.0622Leverage_{it}$. Nilai koefisien COGS ratio bertanda (-), maka bentuk hubungan antara COGS ratio dengan ROE rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai COGS ratio naik maka ROE rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Kemudian nilai koefisien *size* bertanda (-), maka bentuk hubungan antara *size* dengan ROE rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai *size* naik maka ROE rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Adapaun nilai koefisien NWC bertanda (+), maka bentuk hubungan antara NWC dengan ROE rumah sakit di Thailand adalah searah, yaitu ketika nilai NWC naik maka ROE rumah sakit di Thailand juga akan naik dan sebaliknya. Lalu nilai koefisien OER bertanda (-), maka bentuk hubungan antara OER dengan ROE rumah sakit di Thailand adalah tidak searah, yaitu ketika nilai OER naik maka ROE rumah sakit di Thailand akan turun dan sebaliknya. Sedangkan nilai koefisien *leverage* bertanda (+), maka bentuk hubungan antara *leverage* dengan ROE rumah sakit di Thailand adalah searah, yaitu ketika nilai *leverage* naik maka ROE rumah sakit di Thailand juga akan naik dan sebaliknya. Pada uji F, model ROE rumah sakit di Thailand, diperoleh nilai prob untuk uji F sama - sama signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh bersama - sama terhadap ROE rumah sakit di Thailand. Hasil uji t pada model ROE di Thailand, variabel OER dan *Size* signifikan memiliki pengaruh negatif dan variabel *Leverage* signifikan memiliki pengaruh positif terhadap ROE rumah sakit di Thailand. Pada model ROE rumah sakit di Thailand, diperoleh R² sebesar 0,8735. Artinya keragaman nilai ROE rumah sakit di Thailand dapat dijelaskan oleh seluruh variabel bebas sebesar 87,35%.

Hasil pengujian faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas di rumah sakit Thailand berbeda dengan Indonesia. Jika di Indonesia hampir semua faktor yang ditentukan dapat mempengaruhi profitabilitas rumah sakit. Sedangkan untuk faktor yang mempengaruhi profitabilitas rumah sakit di Thailand hanya OER, SIZE, dan *Leverage*. Namun, *leverage* pun hanya berpengaruh pada variabel ROE tidak dengan variabel ROA. OER yang semakin besar maka rumah sakit mengalami inefisiensi. Karena biaya operasional yang dikeluarkan rumah sakit semakin besar. Semakin besar beban biaya operasional, maka sebagian besar laba kotor yang diperoleh akan dialihkan untuk menutupi biaya operasional tersebut sehingga akan menurunkan tingkat profitabilitas (Mun & Jang, 2018). Untuk itu, harapannya rumah sakit dapat menekan biaya operasional yang

dikeluarkan menjadi seefisien mungkin sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Ukuran perusahaan yang semakin besar menandakan bahwa rumah sakit tersebut memiliki aset yang semakin besar pula. Namun, semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh rumah sakit tidak meningkatkan profitabilitas rumah sakit. Justru semakin meningkatnya jumlah aset menurunkan tingkat profitabilitas rumah sakit di Thailand berdasarkan hasil olahdata. Hal ini dapat disebabkan oleh penurunan jumlah keuntungan di berbagai rumah sakit Thailand ataupun keuntungan yang diperoleh konstan dalam kurun waktu 5 tahun. Ketika perusahaan yang dijalankan dapat tumbuh berkembang sehingga memiliki pangsa pasar yang semakin besar, maka diversifikasi menjadi salah satu opsi yang dipertimbangkan untuk meningkatkan skala ekonomis. Namun, jika perusahaan melakukan diversifikasi ini secara berlebihan juga beresiko menimbulkan overinvestment sehingga alokasi kapital menjadi tidak efisien dan mengakibatkan proyek-proyek yang didanai berisiko tinggi (Swarnapali, 2014). Selain itu, dampak buruk lainnya adalah tindakan controlling dan monitoring menjadi tidak efisien karena memakan biaya yang cukup tinggi. Sehingga tingkat profitabilitas juga akan menurun (Amyulianthy & Sari, 2013).

Pada ROE, *leverage* memiliki pengaruh positif secara signifikan. Tingkat penjualan dan laba yang semakin meningkat, akan mendorong kemampuan perusahaan untuk membayar suku bunga (Donangelo *et al.*, 2019). Sehingga perusahaan masih bisa memilih utang secara aman untuk membiayai perusahaannya (Ritonga, 2014). Berdasarkan hasil penelitian ini mengisyaratkan bahwa keuntungan bagi suatu perusahaan itu penting termasuk di rumah sakit. Apalagi rumah sakit memiliki biaya operasional yang tinggi dan rumah sakit juga dituntut untuk meningkatkan fasilitas kesehatannya. Semakin besar rumah sakit serta semakin baik kualitas rumah sakit maka akan menjadi rujukan bagi para pasien. Untuk itu, rumah sakit dituntut agar dapat mengelola keuangannya dengan baik. Thailand sudah memiliki rumah sakit yang ditunjuk sebagai 10 tujuan medis terbaik di dunia. Hal ini berarti rumah sakit mampu memberikan kualitas yang baik bagi para pasiennya. Sebanyak 24 rumah sakit yang ada di Thailand ini, yang mengalami kerugian hanya 3 rumah sakit. Kerugian pun tidak terjadi setiap tahun dan hanya pada waktu tertentu. Hal ini menandakan bahwa rumah sakit di Thailand mampu mengelola keuangannya dengan baik, sehingga rumah sakit tersebut dapat menghasilkan keuntungan untuk diberikan kepada *shareholder* dan memberikan pelayanan yang terbaik untuk para pasiennya.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa variabel *Size* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas rumah sakit di Indonesia dan Thailand. *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas rumah sakit di Indonesia dan Thailand. Variabel *Cost Of Goods Sold Ratio* (COGS *ratio*) berpengaruh negative secara signifikan dan *Net Working Capital* (NWC) berpengaruh positif terhadap profitabilitas rumah sakit di Indonesia. Jika COGS *ratio* meningkat maka rasio profitabilitas akan meningkat. Jika besar NWC meningkat, maka semakin aman perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya sehingga mampu peningkatan profitabilitas perusahaan. Variabel *Operating Expense Ratio* (OER) berpengaruh negatif secara signifikan

terhadap profitabilitas rumah sakit di Thailand. Semakin besar beban biaya operasional, maka sebagian besar laba kotor yang diperoleh akan dialihkan untuk menutupi biaya operasional tersebut sehingga sisa laba akan semakin menurun.

DAFTAR PUSTAKA

- Akinlo, O., & Asaolu, T. (2012). Profitability and *Leverage*: Evidence from Nigerian Firms. *Global Journal of Business Research*, 6(1), 17–25.
- Amyulianthy, R., & Sari, N. (2013). Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review*, 4(1), 215–230.
- Arta, I. K. S., Wahyuni, M. A., & Agus, I. G. Y. (2020). Pengaruh Perputaran Persediaan, Pertumbuhan Penjualan, Tingkat HPP, dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada PT. Perikanan Nusantara (Persero) Cabang Benoa Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(3), 354–363.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometrics Analysis of Data Panel* (3rd editio.). John Wiley & Sons Ltd.
- Basole, R. C., Ghosh, S., & Hora, M. S. (2017). Supply Network Structure and Firm Performance: Evidence From the Electronics Industry. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 65(1), 141–154.
- Dalci, I. (2018). Impact of financial *leverage* on profitability of listed manufacturing firms in China. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 410–432. Emerald Publishing Limited. Diambil dari <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2018-0008>
- Donangelo, A., Gourio, F., Kehrig, M., & Palacios, M. (2019). The Cross-Section of Labor *Leverage* and Equity Returns. *Journal of Financial Economics*, 132(2), 497–518. Elsevier B.V.
- Harapan, A., & Prasetiono, H. (2016). Pengaruh Average Collection Period , Average Payment Period , Turnover in Days , Sales Growth Dan Debt Ratio Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 5, 1–11.
- Holsapple, C. W., & Wu, J. (2011). An Elusive Antecedent of Superior Firm Performance: The Knowledge Management Factor. *Decision Support Systems*, 52(1), 271–283. Elsevier B.V.
- Houke, C. T., Ivory, R. C., & Amaria, P. (2010). Assessing Hospital Profitability - Does Hospital Size Make a Difference? *American Journal of Business Research*, 3(2), 111–130.
- Jędrzejczak-Gas, J. (2017). Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the NewConnect Market. *Procedia Engineering* (Vol. 182, hal. 306–313). The Author(s).
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *Proceedings of the Ninety-Eighth Annual Meeting of the American Economic Association* (hal. 323–329). American Economic Association.

- Kashmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Krzeczewski, B. (2016). The Problem of Liquidity Management in Hospital and Its Impact on Profitability. *18th International Scientific Conference on Economic and Social Development – “Building Resilient Society”* (hal. 215–223). Croatia.
- Mandilas, A., Maditinos, D., Dimitriadis, E., & Nikolaidis, M. (2008). Profitability of Constructing Sector and How Market Structure, Cost Structure and Concentration Affect It: The Case of Greece. *7th International Symposium ‘Economy & Business’* (hal. 1–28). Bulgaria.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Mun, S. G., & Jang, S. C. (Shawn). (2018). Restaurant Operating Expenses and Their Effects on Profitability Enhancement. *International Journal of Hospitality Management*, 71, 68–76.
- Popesko, B., Novák, P., & Papadaki, Š. (2015). Measuring Diagnosis and Patient Profitability in healthcare: Economics vs ethics. *Economics and Sociology*, 8(1), 234–245.
- Ritonga, 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 S1 Universitas Brawijaya*, 8(2), 80641.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Modal Intelektual Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4394–4422.
- Samosir, H., & Grace, C. (2018). Pengaruh Biaya Operasional (Operating Expense), Der (Debt To Equity Ratio), Dan Cr (Current Ratio) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bei (Bursa Efek Indonesia) Tahun 2012-2015. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 3(1), 75–94.
- Singh, Rauscher, S., Wheeler, & John. (2012). Hospital Financial Management: What Is the Link Between Revenue Cycle Management, Profitability, and Not-for-Profit Hospitals’ Ability to Grow Equity? *Journal of Healthcare Management*, 57(5), 325–341.
- Siregar, A. A., Achsani, N. A., & Sasongko, H. (2021). Pengaruh Tax Amnesty terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 86–97.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, J., & Saputra, M. D. (2015). Pengaruh Working Capital, Firm Size, Debt

Ratio, Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property terdaftar di BEI tahun 2011-2014). *Jurnal Valid*, 12(3), 379–387.

Swarnapali, R. M. N. C. (2014). Firm Specific Determinants and Financial Performance of Licensed Commercial Banks in Sri Lanka. *International Conference on Management and Economics* (hal. 247–252).

Vaseva, V., & Doynovska, R. (2013). Profitability and Efficiency in Material Recourses Usage in Hospital Ward. *Balkan Military Medical Review*, 16, 291.

Wijaya, A. L. (2012). Pengaruh Komponen Working Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(1), 20–26.