

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

ALFONSA DIAN SUMARNA
Akademi Akuntansi Permata Harapan Batam

ABSTRACT

One of company goals is growth. Every company growth is wishing to get benefit as much as possible. Moreover, value of the stock will increase too. Goal of this research is to determine the effect of firm-size, internal finance, external finance, growth opportunities, and firm-age as a independent variable with company growth as dependen variable. This research using 125 company at Indonesia as a sample. Result of the hypothesis testing showed that independen variable like firm-size is significant negative with company growth and internal finance, external finance and growth opportunities is significant positive with company growth but independen variable like firm-age didn't have any significant with company growth.

Keywords : opportunities for growth; External finance; Finance intern; the Company's growth; Company size; age Company

ABSTRAK

Salah satu tujuan perusahaan adalah pertumbuhan. Dengan pertumbuhan, perusahaan akan mendapatkan keuntungan dan harga saham akan meningkat. Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, keuangan internal, keuangan eksternal, kesempatan pertumbuhan, dan usia perusahaan sebagai variabel bebas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel terikat. Peneliti menggunakan 125 perusahaan sebagai sampel. Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap pertumbuhan perusahaan, sedangkan keuangan internal, keuangan eksternal dan kesempatan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Variabel usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.

Kata kunci: kesempatan pertumbuhan; keuangan eksternal; keuangan internal; pertumbuhan perusahaan; ukuran perusahaan; usia perusahaan

Detail Artikel :

Diterima : 05 Agustus 2016

Disetujui : 14 September 2016

DOI : <http://dx.doi.org/10.22216/jbe.v1i2.721>

**Corresponding author : alfonsa_sumarna@yahoo.com*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan berdiri adalah menghasilkan keuntungan. Selain menghasilkan keuntungan hal penting yang harus manajemen perhatikan adalah meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga menjadi lebih baik dan besar. Contoh klasik pada pertumbuhan perusahaan Google, yang telah berkembang pendapatan, arus kas, dan laba secara pesat melalui *initial public offering*. Pertumbuhan pada perusahaan seperti Google diharapkan untuk meningkatkan keuntungan secara lebih nyata. Dengan demikian penawaran atas harga saham dapat dengan nilai tinggi.

Pertumbuhan perusahaan tidak terlepas dari kelangsungan hidup dan profitabilitas suatu perusahaan. Pertumbuhan dapat di capai apabila ada laba yang memadai yang di peroleh secara berkelanjutan. Dalam analisa pertumbuhan perusahaan, terdapat banyak pendapat-pendapat yang berbeda-beda.

Karena pertumbuhan perusahaan memiliki peranan yang sangat penting maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap pertumbuhan perusahaan dengan judul **“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan”**.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan penelitian adalah “Apakah *firm size*, *internal finance*, *external finance*, *growth opportunities* dan *company age* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan perusahaan?”

Penelitian dirancang bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *firm size*, *internal finance*, *external finance*, *frowth opportunities* dan *company age* terhadap pertumbuhan perusahaan.

Manfaat-manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Memberikan informasi kepada manajemen tentang faktor-faktor penting yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dan mempermudah dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.
- b. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan untuk pengembangan lebih lanjut terhadap pertumbuhan perusahaan terutama pada analisa yang berhubungan dengan ukuran perusahaan, pendanaan internal, pendanaan eksternal, peluang pertumbuhan, dan umur perusahaan.

Leitao, Serrasquiru, dan Nunes (2010) melakukan penelitian mengenai pengujian Hukum Gibrat untuk perusahaan yang terdaftar di Portugis dengan pendekatan kuantil. Penelitian ini menggunakan metodologi regresi kuantil sebagai referensi total distribusi pertumbuhan perusahaan. Data yang diambil berdasarkan *database* yang disediakan oleh Finbolsa yang berisi laporan keuangan tahunan di tiga puluh sembilan perusahaan yang terdaftar di Portugis untuk periode 1998- 2004. Hasil dari penelitian terhadap model diatas menyatakan bahwa pertumbuhan pada perusahaan yang terdaftar di Portugis tidak tergantung pada ukuran perusahaan. Sedangkan arus kas, hutang, dan peluang pertumbuhan merupakan factor penentu yang penting relatif penting untuk pertumbuhan pada perusahaan yang terdaftar di Portugis. Dan yang terakhir, perusahaan yang terdaftar di Portugis menunjukkan pertumbuhan yang tinggi, dalam pandangan peluang pertumbuhan yang tinggi, manfaat dari nilai pasar ekuitas yang besar, dimana yang merupakan insetif untuk berahli ke pasar saham untuk memperoleh pembiayaan yang memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan yang lebih besar.

Menurut Brown, Fazzari, dan Petersen (2008), pasar saham bisa menjadi sumber penting keuangan, dan mungkin akan berguna untuk model pertumbuhan yang di fokuskan pada inovasi dan kendala pendanaan untuk mempertimbangkan peranan kedua hutang dan ekuitas

keuangan. Pada tahun 1990-an ledakan dramatis *research and development*, Brown et al. (2008) menemukan bahwa efek empiris dalam pembiayaan *research and development*, aktifitas inovatif adalah kunci model paling modern dalam pertumbuhan endogen. Hasil ini memberikan dukungan bahwa keuangan, pengembangan keuangan, dan struktur kelembagaan pasar keuangan merupakan faktor penting mendorong pertumbuhan ekonomi.

Menurut Burgel, Fier, Licht, dan Murray (2008), perusahaan dengan penjualan internasional memiliki pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang hanya menjual didalam negeri. Burgel et al. (2008) menemukan bahwa kecanggihan teknologi produk dan pengalaman pengusaha memiliki dampak positif pada pertumbuhan. Selain itu, inovasi juga merupakan tekanan dalam peningkatan pertumbuhan.

Menurut Bulan dan Sanyal (2009) dengan melakukan penelitian pada dampak peluang pertumbuhan pada keputusan pembiayaan utilitas listrik milik investor Amerika Serikat saat sektor listrik deregulasi, menemukan hubungan antara leverage dan peluang pertumbuhan dapat menjadi positif atau negative, tergantung dari sifat peluang pertumbuhan.

Menurut Coluzzi, Ferrando, Carrascal (2009), arus kas memiliki dampak positif pada pertumbuhan perusahaan, sedangkan beban menjadi penghambat bagi pertumbuhan perusahaan. ketersediaan dana internal ditemukan penting untuk pertumbuhan perusahaan terutama pada perusahaan yang berukuran kecil. Coluzzi et al. (2009) juga menemukan bahwa perusahaan yang lebih kecil dan lebih muda tumbuh lebih cepat dibandingkan perusahaan yang lebih besar dan lebih tua.

Menurut Saeed (2009), Bank Lokal dan transaksi kredit lebih menguntungkan bagi perusahaan kecil dan menengah dalam pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan pertumbuhan lapangan kerja hanya dapat identifikasikan oleh perusahaan dengan ukuran menengah saja.

Lappalainen dan Niskanen (2009) dengan melakukan penelitian pada sampel 600 perusahaan pada tahun 2000 – 2005 di UKM Firlandia, hasil dari penelitian menunjukkan perusahaan yang jumlah karyawan kurang dari 10 orang menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan meningkat seiring dengan meningkatkan ukuran perusahaan.

Menurut Luttmer (2010), distribusi ukuran bisa timbul dari pertumbuhan produktivitas atau akumulasi modal. Jika goncangan menimbulkan pertumbuhan perusahaan secara sempurna berkorelasi dalam perusahaan, maka tingkat pertumbuhan perusahaan kecil dan besar sama – sama mudah menguap. Rata – rata tingkat pertumbuhan perusahaan akan tampak independen dari ukuran.

Menurut Abor (2008), secara umum perusahaan dengan pembayaran dividen rendah mampu mempertahankan keuntungan lebih untuk investasi. Oleh karena itu perusahaan akan tergantung pada dana internal kurang pada pembiayaan utang.

Moore, Broome, dan Robinson (2009) melakukan penelitian pada perusahaan di Barbados dari tahun 1997 – 2007 menemukan bahwa kenaikan satu persen dalam rasio arus kas menyebabkan peningkatan pertumbuhan perusahaan antara 0,3 – 0,6 persen.

Menurut Segarra dan Teruel (2009), rendahnya pertumbuhan perusahaan sensitif terhadap arus kas dan hutang bank jangka pendek, sedangkan tingginya pertumbuhan lebih sensitif pada utang jangka panjang.

Leitao, Serrasquiru, dan Nunes (2010) menemukan bahwa pengaruh yang cukup positif antara arus kas dengan pertumbuhan pada perusahaan terdaftar di Portugis dalam kuantil distribusi pertumbuhan yang lebih rendah (misalnya antara 10 dan 25), tetapi arus kas merupakan faktor yang terbatas dalam pertumbuhan perusahaan yang terdaftar di Portugis.

Menurut Segarra dan Teruel (2009), pada tahap *start-up*, perusahaan tidak mampu untuk meningkatkan leverage keuangan dan struktur modal sehingga mereka gagal mempromosikan strategi investasi yang benar yang berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan. tetapi

meningkatnya modal ekuitas, mekanisme keuangan alternatif dalam hutang jangka panjang tertentu menjadi tersedia memiliki dampak positif pada pertumbuhan perusahaan.

Menurut Leitao, Serrasquiru, dan Nunes (2010), dari hasil penelitian terhadap perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Portugis mendapatkan hasil bahwa pentingnya peningkatan hutang, sejauh itu membatasi pertumbuhan yang lebih berat saat perusahaan yang terdaftar di Portugis memiliki pertumbuhan yang tinggi.

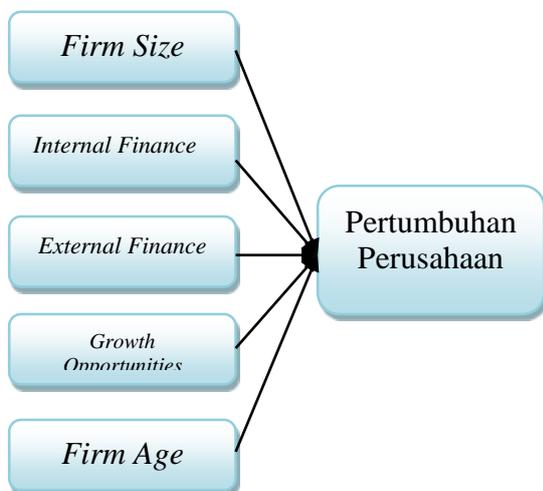
Menurut Leitao, Serrasquiru, dan Nunes (2010), peluang pertumbuhan adalah faktor penting penentu yang katalisasi pertumbuhan pada perusahaan yang terdaftar di Portugis, ketika arus kas kehilangan relevansi. Hal ini disebabkan bahwa fakta perusahaan yang terdaftar di Portugis mengaktifkan tingkat pertumbuhan yang tinggi di pasar saham untuk tujuan pembiayaan, dengan cara pemanfaatan terhadap peluang pertumbuhan yang tinggi yang tercermin dalam nilai pasar ekuitas yang lebih tinggi membuat perusahaan-perusahaan tersebut menarik untuk memperoleh pembiayaan melalui penerbitan saham.

Menurut Coad (2010), perusahaan muda mengalami bahaya keluar yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang lebih tua.

Menurut Zhou dan Wit (2009), Penentu organisasi memiliki pengaruh paling besar terhadap pertumbuhan. Semakin tua suatu perusahaan maka kemungkinan untuk mengalami pertumbuhan menjadi semakin kecil. Skabilitas perusahaan (kesiapan untuk tumbuh) ditemukan memiliki dampak positif pada pertumbuhan perusahaan.

Gambar 1.

Model Penelitian Analisis *Firm Size*, *Internal Finance*, *External Finance*, *Growth Opportunities*, dan *Firm Age* terhadap *Company Growth*



Perumusan hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H1 = Terdapat pengaruh signifikan antara *firm size* terhadap pertumbuhan perusahaan.
- H2 = Terdapat pengaruh signifikan antara *internal finance* terhadap pertumbuhan perusahaan.
- H3 = Terdapat pengaruh signifikan antara *external finance* terhadap pertumbuhan perusahaan.
- H4 = Terdapat pengaruh signifikan antara *growth opportunities* terhadap pertumbuhan perusahaan.
- H5 = Terdapat pengaruh signifikan antara *firm age* terhadap pertumbuhan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang sesuai dengan kriteria berikut:

1. Laporan keuangan terbitan tahun 2005 – 2009.
2. Menyajikan laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah.
3. Tahun buku berakhir pada tanggal 31 Desember.
4. Laporan keuangan dengan laba positif.
5. Terdapat data yang diperlukan untuk perhitungan *firm size*, *internal finance*, *external finance*, *growth opportunities*, *firm age*, pertumbuhan perusahaan.

a) *Firm Size*

Ukuran yang dimaksud adalah ukuran dalam perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan menandakan bahwa semakin besar pula investasi dan dana yang diperlukan untuk pembiayaan aktiva.

Menurut Leitao, Serrasqueiro, dan Nunes (2010), *SIZE* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log Total Aset } t-1$$

Dimana Log Total Aset t-1 merupakan logaritma dari *total asset* di periode sebelumnya.

b) *Internal Finance*

Menurut Leitao, Serrasqueiro, dan Nunes (2010), pendanaan luar atau arus kas dirumuskan sebagai berikut:

$$CF = (EAIAT + \text{Dep}) / TAt-1$$

Dimana CF adalah arus kas, EAIAT adalah *earning after interest and taxes*, Dep adalah depresiasi, dan TAt-1 adalah total aset di periode sebelumnya.

c) *External Finance*

Menurut Leitao, Serrasqueiro, dan Nunes (2010), pendanaan eksternal atau *leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Lev} = TL / TAt-1$$

Dimana Lev adalah *leverage*, TL adalah *total liabilities*, dan TAt-1 adalah total aset di periode sebelumnya.

d) *Growth Opportunities*

Menurut Leitao, Serrasqueiro, dan Nunes (2010), peluang pertumbuhan dirumuskan sebagai berikut:

$$GO = \text{Log} \left(\frac{MVoE + BVoTA - BVoE}{BVoTA} \right)$$

Dimana

GO = *Growth Opportunities*

MVoE = *Market Value of Equity*

BVoTA = *Book Value of Total Asset*

BVoE = *Book Value of Equity*

e) *Firm Age*

Menurut Abor (2008), umur perusahaan adalah jumlah tahun dalam bisnis. Umur perusahaan dirumuskan dengan:

$$\text{Age} = \text{Year} - \text{Yearop}$$

Dimana Year = Tahun berjalan dan Yearop = Tahun dari perusahaan dibuka Variabel dependen yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*). Menurut Leitao, Serrasqueiro, dan Nunes (2010), pertumbuhan perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{GROWTH} = \text{Log } TA - \text{Log } TA \text{ } t-1$$

Dimana *growth* adalah selisih antara logaritma *total asset* periode sekarang dengan logaritma *total asset* di periode sebelumnya.

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dimaksud adalah data-data yang berupa bukti, catatan, ataupun laporan historis yang telah disusun dalam arsip yang telah dipublikasikan maupun data yang belum dipublikasikan. Data akan dikumpulkan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode ini berupa informasi-informasi dari sekumpulan data yang terdiri nilai minimum (*Min*), nilai maksimum (*Max*), Nilai rata-rata (*Mean*), dan standar deviasi. Uji asumsi klasik meliputi uji outlier, uji autokorelasi, uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

Tujuan dari uji hipotesis adalah untuk mengetahui besarnya kontribusi dan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Metode yang digunakan dalam uji hipotesis ini adalah metode regresi berganda dengan bantuan SPSS untuk melihat hasil uji F, uji T, uji R² (Santoso, 2000).

Tujuan dari uji F adalah untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Suatu variabel dikatakan signifikan apabila angka dari hasil uji lebih kecil dari 0,05 atau 5% (Santoso, 2000).

Tujuan dari uji T adalah untuk pengambilan keputusan hipotesis dengan melihat angka signifikan. Jika angka signifikan lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka membuktikan terdapat hubungan signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Santoso, 2000).

Tujuan dari uji koefisien determinansi adalah untuk menguji adanya korelasi atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Uji koefisien determinansi juga memberikan informasi berupa seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai dari uji koefisien determinansi dikatakan kuat apabila nilainya diatas 0,5 atau 5% (Santoso, 2000).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu 5 tahun, yaitu antara tahun 2005 sampai dengan 2009. Total dari data yang diambil sebagai sampel sebanyak 249 yang bisa ikutsertakan dalam observasi.

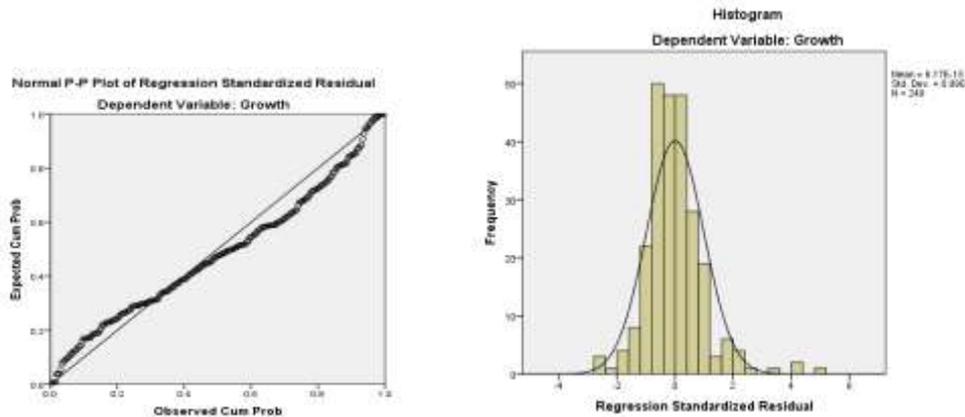
Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Statistics					
		Growth	Firm_Size	Internal_Finance	External_Finance	Growth_Opportunities	Firm_Age
N	Valid	249	249	249	249	249	249
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		.0578349	12.3046355	.0995927	.6513049	1.3796156	1.4660897
Std. Deviation		.07773875	.94169789	.10136904	.32230433	.55458432	.26730137
Minimum		-.16892	10.44281	.00380	.05504	-.02674	.77815
Maximum		.37706	14.55441	.52461	1.72555	5.62769	2.05690

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Pada tabel 1 (Statistik Deskriptif) menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata – rata, dan standard deviasi untuk setiap variable dari data sebanyak 249 tersebut.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah.

Pada gambar 2 (*normal p-p plot*) menunjukkan bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah dari garis diagonal. Dan diagram histogram sesuai dengan *bell-shaped*. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.658 ^a	.433	.421	.05914055	.433	37.101	5	243	.000	1.608

a. Predictors: (Constant), Firm_Age, Growth_Opportunities, External_Finance, Internal_Finance, Firm_Size

b. Dependent Variable: Growth

Sumber: Data sekunder diolah.

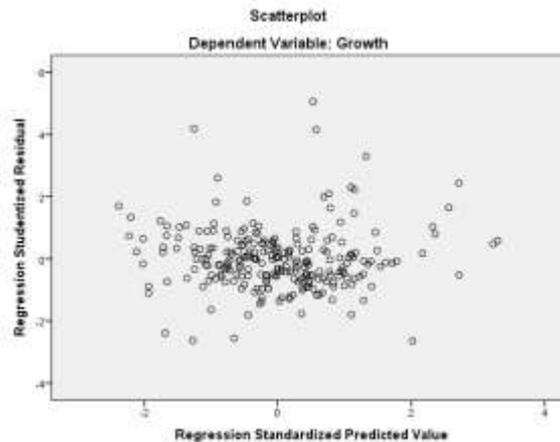
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.217	.053		4.061	.000		
	Firm_Size	-.024	.005	-.289	-4.833	.000	.654	1.529
	Internal_Finance	.204	.045	.266	4.483	.000	.663	1.508
	External_Finance	.184	.014	.764	12.993	.000	.674	1.483
	Growth_Opportunities	.025	.008	.182	3.042	.003	.654	1.529
	Firm_Age	-.028	.016	-.097	-1.820	.070	.813	1.230

Sumber: Data sekunder diolah.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.649	5	.130	37.101	.000 ^b
	Residual	.850	243	.003		
	Total	1.499	248			

a. Dependent Variable: Growth

b. Predictors: (Constant), Firm_Age, Growth_Opportunities, External_Finance, Internal_Finance, Firm_Size

Sumber: Data sekunder diolah.

Pada Tabel diatas, nilai F yang diperoleh adalah sebesar 37,101 dan nilai sig yang diperoleh adalah 0,000 atau lebih kurang dari 0,05 sehingga hasil dari uji F ini adalah signifikan atau model ini dapat dipakai untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan.

Persamaan regresi dan hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Pertumbuhan} = 0,217 - 0,024 \text{ Size} + 0,204 \text{ IF} + 0,184 \text{ EF} + 0,025 \text{ GO} - 0,028 \text{ Age} + e$$

Keterangan:

Size = Firm Size

IF = Internal Finance

EF = External Finance

GO = Growth Opportunities

Age = Firm Age

Nilai signifikansi dari *firm size* sebesar 0,000 kurang dari 0,05 menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap pertumbuhan perusahaan (H₀₁ ditolak).

Nilai signifikansi dari arus kas sebesar 0,000 kurang dari 0,05 menunjukkan *internal finance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan (H₀₂ ditolak).

Nilai signifikansi dari *external finance* sebesar 0,000 kurang dari 0,05 menunjukkan *external finance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan (H₀₃ ditolak).

Nilai signifikansi dari *growth opportunities* sebesar 0,003 kurang dari 0,05 menunjukkan *growth opportunities* memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan (H₀₄ gagal ditolak).

Nilai signifikansi dari *firm age* sebesar -0,070 lebih dari 0,05 menunjukkan *firm age* memiliki pengaruh yang tidak signifikan negative terhadap pertumbuhan perusahaan (H_{01} gagal ditolak). Kesimpulan ini diambil dengan asumsi faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*). Pada Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi, menunjukkan angka R sebesar 0,658. Hal ini menunjukkan hubungan antara variabel-variabel independen *firm size*, *internal finance*, *external finance*, *growth opportunities*, dan *firm age* dengan variabel dependen pertumbuhan perusahaan adalah positif. *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,421 atau 42,10 %. Persentase ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *internal finance*, *external finance*, *growth opportunities* dan *firm age* mampu menjelaskan variasi variabel dependen yaitu pertumbuhan perusahaan sebesar 42,10 %.

SIMPULAN

Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan negative, *internal finance*, *external finance*, dan *growth opportunities* memiliki pengaruh signifikan positif, dan *firm age* memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada *company growth*.

UCAPAN TERIMA KASIH

Bagi civitas akademi yang banyak memberi inspirasi peneliti untuk tetap berkarya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. (2008). Determinants of the Capital Structure of Ghanaian Firms. *Working Paper Series*.
- Brown, J.R., Fazzari S.M. & Petersen B.C. (2008). Financing innovation and growth: cash flow, external equity, and the 1990s R&D boom. *Journal of finance* 64, 151 – 185.
- Bulan, L.T. & Sanyal, P. (2009). Is there room for growth? Debt, growth opportunities and the deregulation of U.S. electric utilities. *Working Paper Series*.
- Burgel, O., Fier, A., Licht, G. & Murray, G. (2008). Internationalisation of high-tech start-ups and fast growth – evidence for UK and Germany. *Discussion Paper* no. 00-35.
- Coad, A. (2010). Investigating the Exponential Age Distribution of Firms. *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal* 4, 17.
- Coluzzi, C., Ferrando, A., & Carrascal, C.M. (2009). *Financing Obstacles and Growth: An Analysis for Euro Area Non-Financial Corporation*. *Working Paper Series*.
- Gu, Xinhua & Dong, Baomin. (2009). On the non-linear negative relationship between growth and volatility under international capital flows. *Working Paper Series*.
- Lappalainen, J. & Niskanen, M. (2009). Does Board Composition and Ownership Structure Affect Firm Growth? *Evidence from Finnish SMEs*. *Research in Economics & Business* 27, 66-83.
- Luttmer, E.G.J. (2010). On the Mechanics of Firm Growth. *Working Paper Series*.
- Moore, W., Broome, T., & Robinson, J. (2009). How Important are Cash Flows for Firm Growth in Barbados? *Journal of Eastern Caribbean Studies* 34, 1-18.
- Saeed, A. (2009). Does Nature of Financial Institutions Matter to Firm Growth in Transition Economies? *Eurasian Journal of Business and Economics* 2, 79.

Segarra, A. & Teruel, M. (2009). Small Firms, Growth and Financial Constraints. *Working Paper Series*.

Serrasqueiro, Nunes, Leitao, Armada. (2010). Are there Non-Linearities between SME Growth and their Determinants? A quantile Approach.

Zhou, H. & Wit, G.D. (2009). Determinants and Dimensions of Firm Growth. *Working Paper Series*.