

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Emipiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2012-2015)**

(Skripsi)

Oleh

LATHIFA MEISYA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015.

Oleh

LATHIFA MEISYA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sampel yang diperoleh ada;ah sebanyak 656 data observasi. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil studi ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sementara untuk variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, SIZE AND SALES GROWTH TO CAPITAL STRUCTURE IN MANUFACTURING COMPANY WHO LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2012-2015.

By

LATHIFA MEISYA

This study aims to analyze the factors that influence the capital structure of manufacturing companies who listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. The variables in this study are profitability, firm size and sales growth.

The population used in this study are a manufacturing companies who listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. Sample were obtained are as much 656 data observation. The method use in this study is a multiple regression

The results found that the variable profitability, is not significant affect to capital structure and another variables like size and sales growth are significant affect to capital structure.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Size and Sales Growth.

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Emipiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2012-2015)**

Oleh

LATHIFA MEISYA

SKRIPSI

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2015)**

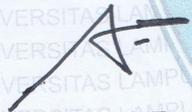
Nama Mahasiswa : **Iqthifa Meisya**

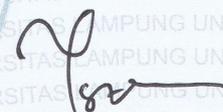
Nomor Pokok Mahasiswa : **1341031026**

Program Studi : **S1 Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**




Kiagus Andi, S.E., M.Si., C.A., Akt.
NIP 195809191995011001


Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si.
NIP 198010172005012001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

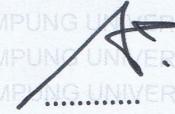

Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt.
NIP 196206121990102001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

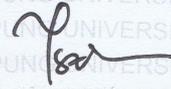
Ketua

: Klagus Andi, S.E., M.Si., Akt., CA.



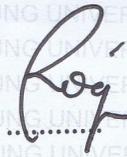
Sekretaris

: Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si.



Penguji Utama

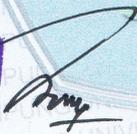
: Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 9 Agustus 2017

LEMBAR PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa:

1. Laporan skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2015” adalah karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut *plagiarisme*.
2. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung.

Atas pernyataan ini, apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya, saya bersedia dan sanggup dituntut sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 09 Agustus 2017
Pemberi Pernyataan,



athifa Meisya
athifa Meisya
NPM. 1341031026

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Bandar Lampung tanggal 28 Mei 1996 sebagai putri pertama dari dua bersaudara, buah hati dari pasangan A. Syamsuddin Agung dan Mendra Syafrina.

Penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-kanak di TK Pertiwi, Bandar Lampung tahun 2001. Kemudian melanjutkan pendidikan dasar di SD Negeri 2 Rawa Laut, Bandar Lampung lulus tahun 2007. Pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 2 Bandar Lampung tahun 2010, dan sekolah menengah atas di SMA Negeri 2 Bandar Lampung tahun 2013.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2013 melalui jalur Pararel. Selama menjadi mahasiswa, penulis terdaftar sebagai anggota Himakta (Himpunan Mahasiswa Akuntansi) FEB Unila.

PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmanirohiim...

Alhamdulillah rabbil'alamin puji syukur ku persembahkan kepada ALLAH SWT.

Karena atas segala rahmat dan izin-Nya, penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, Ku persembahkan skripsi ini kepada:

- ❖ Kedua orang tuaku tercinta, Ibu Mendra Syafrina dan Bapak A.Syamsuddin Agung atas segala kasih sayang ,dukungan, motivasi, pengorbanan,nasihat,perhatian, doa dan segala sesuatunya yang telah diberikan.
- ❖ Seluruh keluarga besarku dan saudara saudaraku, atas segala dukungan, nasihat dan doa yang selalu diberikan.
- ❖ Sahabat dan teman temanku, untuk keceriaan, nasihat dan dukungan yang selalu diberikan.
- ❖ Almamaterku tercinta, Universitas Lampung.

MOTTO

“ Magic happens when you do not give up, even though you want to. The universe falls in love with a stubborn heart. After all patience, beautiful things await. –

Unknown. “

“ La hawla wa laa quwwata illa billah ”

“Allahuma yassir walaa tu'assir ”

“ Kebahagiaan sesungguhnya terjadi ketika kita merasa bersyukur dan bahagia dari dalam diri kita sendiri. – Faraway”

SANWACANA

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas berkah dan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Lampung. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
3. Bapak Kiagus Andi, S.E., M.Si., C.A., Ak., selaku Pembimbing Utama atas kesediannya untuk memberikan waktu, bimbingan, dan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini.
4. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Pendamping atas kesediannya dalam memberikan waktu, bimbingan, pengetahuan, dukungan , serta pembelajaran diri selama proses penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., selaku Penguji Utama atas saran dan nasihat serta dukungan yang membangun baik bagi penyelesaian skripsi maupun bagi diri penulis.

6. Bapak Komarudin, SE,M.Si. Akt., selaku Pembimbing Akademik atas segala saran dan nasihat yang diberikan selama masa perkuliahan.
7. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis yang telah memberikan ilmu serta pembelajaran selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Lampung.
8. Seluruh staff karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Mba Tina, Mpok Nurul Aini, Mba Diana, Mas Veri, Mas Yana, Mas Nanang, Mas Leman, Mas Yogi, dan Kiyai atas bantuan dan pelayanannya dalam kelancaran perkuliahan.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak A. Syamsuddin Agung dan Ibu Mendra Syafrina yang telah memberikan kasih sayang, motivasi, pengorbanan, nasihat yang tak terhingga dan selalu mendoakanku dan mendukung keberhasilanku. Terima kasih sudah menjadi penyemangatku selama menyelesaikan skripsi ini. Tidak ada kata yang indah yang bisa menggambarkan betapa besar cintaku pada kalian, i love you till the end of my time, my everything.
10. Sahabat sejatiku, saudaraku Yusvika Arnelia dan Ahmad Khairisman yang selalu ada buatku. Terima kasih selalu mendengarkanku dan membantuku. Semoga ALLAH SWT menjaga persahabatan kita selamanya dan tiada akhir.

11. Sahabatku sehatiku, saudaraku My Beloved Gurl CCS (Diska Amalia, Ratu Derry, Vectry Tiffany) atas persahabatan kita selama 4 tahun ini dan untuk selamanya. Terima kasih atas kebersamaan dan keceriaannya serta kasih sayang selama masa perkuliahan ini. Semoga ALLAH SWT selalu melancarkan cita cita dan menjaga persahabatan kita selamanya.
12. Adik adikku yang ku sayangi, Atqa dan Nadia serta keluarga besarku, sepupuku, terima kasih atas doa dan dukungannya.
13. Temanku seperjuangan yang telah membantu selama proses skripsian ini, Filosofi Putri Aulia yang membantu mengajariku, Kak Doni yang memberikan saran untukku, Moh.Alvin yang selalu membantuku, Mba Nita. Terima kasih atas dukungan dan bantuannya.
14. Temanku tersayang, Dika Pratiwi, Tetania Tiara, Dea, Nadira, Ayu, Teman Manja dan Seluruh temanku SMAN 2 Bandar Lampung, SMPN 2 Bandar Lampung, SDN 2 Bandar Lampung dan Teman temanku lainnya.
15. Temanku sekelasku, Akuntansi Pararel'2013, Mutiara Sakiti, Eja, Indika, Amel, Eten, Syuhada, Kinanti, Nada, Fitria, Laviona, Galuh, Ayudia, Diena, Seli, Ucha, Elsiana, Ulva, Sulton, Adon, Deni, Iqbal, Sunu, Audhitya, Arbud, Ardi, Lano, Novi, Gus dan semuanya. Semoga kita semua sukses amin. I'll be miss you all:"))
16. Teman Akuntansi Pagi Bagus Putri, Anistia, Mesfi, Faizah, Nina, Yudha dan yang lainnya yang tak bisa disebutkan satu persatu.

Terima kasih untuk semuanya selama ini, semoga ALLAH SWT dapat membalas segala kebaikan, bantuan dan dukungan yang telah kalian berikan. Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, untuk itu mohon maaf atas segala kekurangannya. Semoga skripsi ini bermanfaat di kemudian hari.

Bandar Lampung, 9 Agustus 2017

Penulis

Lathifa Meisya

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
ABSTRACT.....	ii
ABSTRAK.....	iii
HALAMAN JUDUL.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN.....	v
HALAMAN PENGESAHAN.....	vi
LEMBAR PERNYATAAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP.....	viii
MOTTO.....	ix
PERSEMABAHAN.....	x
SANWACANA.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	8
1.4.2 Manfaat Praktis.....	8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Struktur Modal.....	10
2.1.1.1 <i>Pecking Order Theory</i>	10
2.1.1.2 <i>Trade-Off Theory</i>	12
2.1.2 Struktur Modal.....	14
2.1.3 Rasio Profitabilitas.....	16
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	17
2.1.5 Pertumbuhan Penjualan.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	20
2.3 Kerangka Penelitian.....	23
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	24
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	24
2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	25
2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.....	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel.....	28
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	30
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	30
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	30
3.4.1 Struktur Modal.....	31
3.4.2 Profitabilitas.....	31
3.4.3 Ukuran Perusahaan.....	32
3.4.4 Pertumbuhan Penjualan.....	32
3.5 Metode Analisis Data.....	33
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	33
3.5.1.1 Uji Normalitas Data.....	33

3.5.1.2 Uji Multikolonieritas.....	34
3.5.1.3 Uji Heteroskedasitas.....	34
3.5.1.4 Uji Autokolerasi.....	35
3.5.2 Analisis Regresi Berganda.....	35
3.5.3 Uji Hipotesis.....	36
3.5.3.1 Uji Ketepatan Perkiraan Model (R^2).....	36
3.5.3.2 Uji Statistik (F).....	36
3.5.3.3 Uji Statistik (t).....	37

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Objek Penelitian	38
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	38
4.2 Analisis Data.....	39
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	39
4.2.1.1 Struktur Modal.....	39
4.2.1.2 Rasio Profitabilitas.....	40
4.2.1.3 Ukuran Perusahaan.....	41
4.2.1.4 Pertumbuhan Penjualan.....	41
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	41
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	42
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas.....	44
4.2.2.3 Uji Heteroskedasitas.....	45
4.2.2.4 Uji Autokolerasi.....	47
4.2.3 Analisis Regresi Berganda.....	48
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	49
4.2.4.1 Hasil Uji Ketepatan Perkiraan Model (R^2).....	49
4.2.4.2 Hasil Uji Model (Uji F).....	50
4.2.4.3 Hasil Uji Statistik (Uji t).....	51

4.3 Pembahasan.....	53
4.3.1 Pembahasan Hasil Hipotesis Pertama.....	53
4.3.2 Pembahasan Hasil Hipotesis Kedua.....	54
4.3.3 Pembahasan Hasil Hipotesis Ketiga.....	55

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	57
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	57
5.3 Saran.....	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

3.1 Daftar Nama Perusahaan	29
4.1 Descriptive Statistics.....	39
4.2 <i>One Sample Kolmogrov</i>	44
4.3 Pengujian Multikolonieritas dengan VIF.....	45
4.4 Pengujian Autokolerasi.....	47
4.5 Analisis Regresi Berganda.....	48
4.6 Koefisien Determinasi.....	49
4.7 Hasil Uji F.....	50
4.8 Hasil Uji t.....	51

DAFTAR GAMBAR

4.1 Grafik Normal Plott Hasil Uji Normalitas.....	43
4.2 Grafik Histogram Hasil Uji Normalitas.....	43
4.3 Grafik Scatterplot Hasil Uji Heteroskedasitas.....	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2015

Lampiran 2 : Data Perhitungan LtDER 2015

Lampiran3 : Data Perhitungan LtDER 2014

Lampiran4 : Data Perhitungan LtDER 2013

Lampiran5 : Data Perhitungan LtDER 2012

Lampiran6 : Data Perhitungan ROE 2015

Lampiran 7: Data Perhitungan ROE 2014

Lampiran 8: Data Perhitungan ROE 2013

Lampiran 9: Data Perhitungan ROE 2012

Lampiran 10: Data Perhitungan Size 2015

Lampiran 11: Data Perhitungan Size 2014

Lampiran 12: Data Perhitungan Size 2013

Lampiran 13: Data Perhitungan Size 2012

Lampiran 14: Data Perhitungan Sales Growth 2015

Lampiran 15: Data Perhitungan Sales Growth 2014

Lampiran 16: Data Perhitungan Sales Growth 2013

Lampiran 17: Data Perhitungan Sales Growth 2012

Lampiran 18: Data SPSS23 SAMPEL PENELITIAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan bisnis yang semakin tajam mengakibatkan perusahaan untuk memproduksi secara efisien bila ingin bersaing di era globalisasi seperti ini. Dalam hal ini manajer dituntut untuk meningkatkan produktivitas, kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan untuk tetap memiliki keunggulan daya saing.

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya, untuk itu perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan (Vitriasari dan Indarti, 2010).

Perekonomian perusahaan bergantung terhadap masalah pendanaan terutama pada perusahaan yang sedang tumbuh untuk memperluas pasar produksinya dalam mencapai tingkat operasional yang efisien.

Perusahaan yang sedang berkembang memerlukan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas (Bringham dan Houtson, 2001).

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya, untuk itu perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan (Joni dan Lina, 2010).

Penentuan sumber dana mencakup beberapa pertimbangan perusahaan mengenai penggunaan sumber internal maupun eksternal. Pendanaan internal dapat berupa laba ditahan dan depresiasi sementara pendanaan eksternal bersumber dari kreditur, pemegang saham, dan pemilik. Dana yang berasal dari internal atau pemilik disebut juga modal sendiri sementara dana yang diambil atau berasal dari eksternal atau kreditur disebut dengan hutang (Margaretha dan Ramadhan, 2010).

Keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan hutang jangka panjang, modal, saham preferen maupun saham biasa yang digunakan oleh perusahaan (Margaretha dan Ramadhan, 2010).

Menurut Insuhardi dan Ferdiansya (2013), Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar resiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya (Cahyo, dkk., 2014).

Perusahaan harus memiliki keputusan pendanaan yang tepat untuk bersaing di era globalisasi seperti ini, hal ini mendorong manajer untuk berperan menentukan struktur modal yang optimal untuk perusahaan. Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham (Bringham dan Houtson, 2001).

Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak saja berpengaruh kepada keuntungan perusahaan, tetapi berpengaruh juga terhadap risiko keuangan perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan (Hardianto, 2008).

Risiko keuangan banyak terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, salah satunya perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya karena penggunaan hutang secara berlebihan. Salah satunya perusahaan jamu legendaris PT Nyonya Meneer yang digugat pailit oleh distributor tunggalnya, PT Nata Meredia Investama (NMI) berdasarkan berita yang dilansir oleh salah satu media informasi compas.com pada hari selasa, 10 maret 2015 perusahaan jamu legendaris PT Nyonya Meneer yang berpusat di Kota Semarang digugat oleh distributor tunggalnya, PT Nata Meredia Investama (NMI).

Gugatan diajukan lantaran PT Nyonya Meneer dianggap tidak membayar utang sebesar Rp 110 miliar selama hampir lima tahun. PT Nyonya Meneer dinilai memiliki utang pada PT NMI sebesar Rp 110 miliar, terdiri dari utang Rp 89 miliar dan utang barang sebesar Rp 21 miliar. Utang tersebut tidak dibayarkan dalam tempo lima tahun terakhir. Perusahaan Barito yang digugat pailid karena tak mampu membayar hutang dikarenakan tidak mampu memberikan tingkat pengembalian atas penggunaan dana eksternal kepada para krediturnya.

Perusahaan manufaktur memiliki jumlah aktiva lancar dengan proporsi cukup besar dari seluruh aset perusahaan. Hal ini membuat para manajer perusahaan khususnya perusahaan manufaktur harus dapat mengelola modal kerjanya dengan tepat. Perusahaan manufaktur menggunakan modal kerja untuk menjalankan kegiatan operasional sehari-hari.

Manajemen modal kerja berkaitan dengan kewajiban perusahaan. Perusahaan manufaktur menjalankan kegiatan operasional dengan membeli barang dari pemasok baik secara tunai maupun kredit. Jika pembelian barang dari pemasok dilakukan secara kredit, maka hutang usaha akan bertambah. Sehingga perusahaan tak mampu membayar hutang tersebut (Bringham dan Houston, 2001).

Banyaknya fenomena yang diteliti mengenai struktur modal di perusahaan manufaktur di Indonesia dimana kebijakan hutang di perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang lebih besar daripada modal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya membuat manajer harus menentukan struktur modal yang tepat.

Maka dari itu struktur modal perlu dipertimbangkan agar didapatkan struktur modal yang tepat. Manajer keuangan perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal, diharapkan manajer keuangan mendapat struktur modal yang optimal.

Menurut Bringham dan Houston (2001) terdapat faktor faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal, yaitu:

stabilitas penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringka, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Sementara menurut Najmudin (2001), menyebutkan bahwa terdapat sembilan (9) faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu: risiko bisnis, fleksibilitas finansial, pajak, sikap manajemen, stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dilihat dari laba. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut (Cahyo, dkk., 2014).

Hal ini sesuai dengan teori packing order dimana manajer lebih memilih memakai laba ditahan sebagai tahap pengambilan keputusan pendanaan.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramdhan (2010) serta Cahyo, dkk. (2014) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan menggunakan dana eksternal menjadi lebih banyak (Susanti dan Agustin, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) serta Susanti dan Agustin (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Hardianto (2008) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan merupakan salah satu faktor dalam penentuan keputusan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Cahyo, dkk., 2014).

Beberapa penelitian tentang pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh Cahyo, dkk. (2014) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur modal berkembang secara dinamis dan berubah dari waktu ke waktu, akibatnya selalu terjadi perubahan struktur modal dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya. Ketidak konsistenan dari penelitian diatas juga bermaksud pada penulis untuk melakukan kembali penelitian tentang faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Dari permasalahan diatas penulis bermaksud untuk meneliti kembali faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti: profitabilitas, ukuran perusahaan dan stabilitas penjualan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Dari paparan diatas, penulis menarik judul pada penelitian ini yaitu:

“ Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal ”.

1.2 Rumusan Masalah

Bedasarkan permasalahan diatas dapat maka pertanyaan dari penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian tersebut adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat kepada beberapa pihak yaitu:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis bagi pihak yang akan melanjutkan penelitian tentang struktur modal serta menambah sumber pustaka yang ada.

1.4.2 Manfaat Praktis:

1. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan sebagai bahan masukan bagi para investor untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengelolaan sumber dana.

2. Bagi Perusahaan, penelitian diharapkan bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan sumber dana baik dari pinjaman maupun ekuitas yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan sebagai acuan dalam memperhatikan tingkat hutang perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah dengan berdasarkan ilmu yang diperoleh dibangku kuliah khususnya pada bidang akuntansi keuangan dan manajemen keuangan dengan menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Struktur Modal

2.1.1.1 *Pecking Order Theory*

Teori pecking order dikemukakan oleh Myers yang menyatakan bahwa para manajer keuangan khawatir dengan sikap para investor apabila melakukan penerbitan saham, dikarenakan penerbitan saham tersebut diyakini dapat menurunkan harga saham tetapi jika investor melakukan hutang, maka tidak ada pengaruh signifikan terhadap harga saham (Najmudin, 2011).

Terdapat pemikiran didalam teori pecking order diantaranya adalah perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal dan apabila perusahaan membutuhkan sumber pendanaan eksternal, maka tahap pertama adalah menerbitkan hutang, sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai tahap terakhir (Najmudin, 2011).

Menurut Ferdiansya dan Insnurhadi (2013) mengungkapkan urutan dalam teori packing order adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.

2. Perusahaan menyesuaikan target *dividen payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
3. Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
4. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Dari urutan dalam teori packing order diatas Manajer akan lebih memilih menggunakan laba ditahan, lalu hutang dan terakhir penerbitan saham untuk menetapkan keputusan pendanaan.

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar”. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.

Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Cahyo, dkk., 2014).

Myers juga mengungkapkan bahwa tidak terdapat struktur modal yang tetap atau optimal dalam teori ini (Najmudin, 2011).

2.1.1.2 *Trade-off Theory*

Marsh dalam teori ini menyatakan bahwa setiap perusahaan dapat menentukan target rasio hutang yang optimal. Rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan perimbangan manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang.

Perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal apabila semua pendanaan hutang atau jika tidak sama sekali. Salah satu cara meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan pengelolaan komposisi modal perusahaan dan keputusan manajer keuangan didalam memilih sumber pendanaan (Joni dan Lina, 2010).

Teori ini mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Saputri dan Margaretha, 2014).

Dalam menentukan struktur modal optimal *trade-off theory* mempertimbangkan beberapa faktor, diantaranya : pajak, *agency cost*, dan *financial distress* dengan tetap mempertahankan perimbangan dan manfaat dari penggunaan hutang (Susanti dan Agustin, 2015).

Myers mengungkapkan “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Menurut Najmudin (2011) Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

Bringham dan Houston (2001), meringkas inti dari teori ini adalah sebagai berikut: Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau preferen akibatnya utang memberikan manfaat perlindungan pajak.

Dalam kenyataan, jarang ada perusahaan yang menggunakan hutang 100 persen, alasannya karena untuk menekan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Hutang mempunyai tingkat ambang batas dimana biaya kebangkrutan menjadi penting dalam struktur modal optimal yaitu manfaat perlindungan pajak terhadap hutang yang tinggi.

2.1.2 Struktur Modal

Modal adalah setiap bentuk kekayaan yang dimiliki untuk memproduksi lebih kekayaan (Najmudin, 2011).

Menurut Insuhardi dan Ferdiansya (2013), Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Menurut Cahyo, dkk. (2014) Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini dapat berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Sedangkan menurut Margaretha dan Ramadhan (2010), Struktur modal perusahaan merupakan gabungan modal sendiri dan hutang perusahaan.

Jadi dari pengertian diatas dapat menyimpulkan bahwa struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal, dengan demikian struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan) sementara itu utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan.

Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas. Karena alasan itu pulalah biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang (Ferdiansya dan Insuhardi, 2013).

Hutang jangka panjang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya. Sementara modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham, cadangan akumulasi penyusutan, dan laba ditahan (Margarethda dan Ramadhan, 2010).

Menurut Bringham dan Houtson (2001) kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan trade-off antara resiko dan tingkat pengembalian yang berarti menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham dan jika menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi (Vitriasari dan Indarti, 2010).

Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar resiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya (Cahyo, dkk., 2014).

Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham (Bringham dan Houtson, 2001). Untuk itu keputusan struktur modal suatu perusahaan harus mempertimbangkan faktor faktor yang mempengaruhinya, diantaranya adalah: profitabilitas, ukuran perusahaan dan stabilitas penjualan.

2.1.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan pendapatan investasi.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen pada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi (Kasmir, 2014).

Ada 4 jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan dalam praktik yaitu: profit margin, *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan *return on assets* (ROA) (Kasmir, 2014).

Profit Margin mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat tertentu. ROE menggambarkan tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Sementara ROI menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Rasio ini menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2014).

Rumus untuk mencari *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

(Kasmir, 2014).

Menurut Susanti dan Agustin (2015), Perusahaan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Susanti dan Agustin (2015), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010).

Dari pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan.

Tingkat ukuran perusahaan ditunjukkan oleh perubahan volume penjualan yang menyebabkan adanya perubahan secara fisik tidak proposional dalam laporan laba rugi perusahaan (Susanti dan Agustin, 2015).

Perusahaan yang besar menggambarkan suatu indikator tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan mampu mempunyai finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberi tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari perusahaan besar. Maka perusahaan kecil cenderung menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Dengan demikian perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Joni dan Lina, 2010).

Size adalah symbol dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (Ln) dari total assets tiap tahun.

$$Size = Ln (Total Aset)$$

(Husnan, 1998).

Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil (Najmudin, 2011).

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sampurno dan Nugrahaini (2012) Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Sampurno dan Nugrahaini, 2012).

Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan antara penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada tahun sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Pertumbuhan Penjualan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-t_1}{\text{Penjualan } t-t_1}$$

(Sartono, 2011).

Menurut Cahyo, dkk. (2014) Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sehingga dibutuhkan banyak dana eksternal, suatu perusahaan yang laju penjualannya tinggi harus menyediakan modal yang cukup guna mendukung operasional perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Hadianto, Bram (2008), dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi periode 2000-2006”. Hasil Penelitiannya adalah struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Joni dan Lina (2010), dengan judul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007”. Hasil penelitiannya adalah pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Margaretha dan Ramadhan (2010), dengan judul “Faktor Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2008”. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pajak dan investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Vitriasari dan Indarti (2010), dengan judul “Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009”. Hasil penelitiannya adalah stabilitas penjualan dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sementara struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Putri, Meidera Elsa (2012), dengan judul “Pengaruh profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil Penelitiannya adalah Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (LTDER), Struktur Aktiva (FA/TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (LTDER) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (LTDER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ferdiansyah dan Insuhardi (2013), dengan judul “Faktor faktor struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dengan hasil penelitiannya adalah profitabilitas (ROI) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, arus kas bebas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal sementara likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal.

Saputri dan Margaretha (2014), dengan judul “Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya adalah profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal, sementara pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

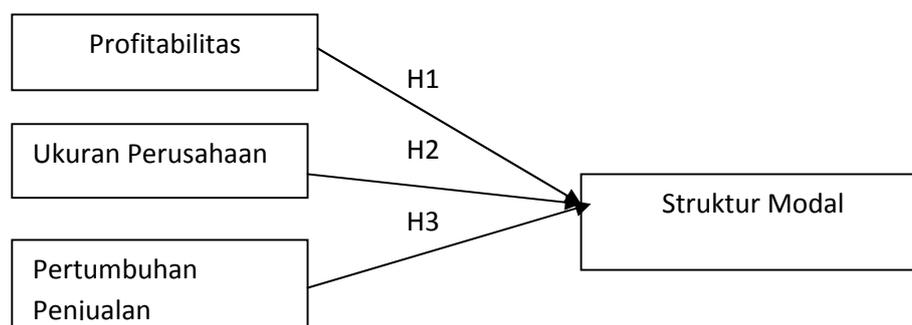
Cahyo, dkk. (2014), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Firm Size, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012”. Hasil penelitiannya adalah Profitabilitas (ROA), Stabilitas Penjualan, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Aset berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal.

Susanti dan Agustin (2015), dengan judul “Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food and Beverages”. Dengan hasil penelitian pertumbuhan aset berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Mawikere dan Rate (2015), dengan judul “Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Automotive And Allied Product yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”. Hasilnya adalah stabilitas penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sementara struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Penelitian

Bedasarkan penjelasan diatas maka dapat digambarkan kerangka penelitian seperti berikut:



2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dilihat dari laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi dan penjualan.

Menurut Susanti dan Agustin (2015), Perusahaan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan laba ditahan tersebut daripada menggunakan hutang untuk mengurangi tingkat risiko.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut. Karena pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan, memiliki resiko yang rendah. Selain itu perusahaan tersebut terbilang masih mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan (Cahyo, dkk., 2014).

Hal ini sesuai dengan teori packing order yang menyatakan manajer lebih memilih laba di tahan, hutang dan terakhir penerbitan saham baru dalam keputusan pendanaannya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010) dan Susanti dan Agustin (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

$$Ha_1 = \textit{Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.}$$

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar menggambarkan suatu indikator tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan mampu mempunyai finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberi tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan perusahaan besar (Najmudin, 2011).

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan menggunakan dana eksternal menjadi lebih banyak. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang tinggi (Susanti dan Agustin, 2015). Sehingga ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dapat diperoleh perusahaan dan juga mempengaruhi besarnya hutang dari dana eksternal yang didapat perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), Susanti dan Agustin (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Bedasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

$$Ha_2 = \text{Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.}$$

2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Sampurno dan Nugrahaini, 2012).

Menurut Cahyo, dkk. (2014) Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana untuk menjalankan operasionalnya sehingga dibutuhkan banyak dana eksternal.

Menurut Bringham dan Houston (2001) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden meningkat dan pendanaan eksternal pun meningkat (Sampurno dan Nugrahaini, 2012).

Kreditur akan menilai perusahaan mampu dan layak untuk mendapatkan pendanaan eksternal karna perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang naik secara stabil dari tahun ke tahun.

Dengan demikian semakin besar pertumbuhan penjualan tinggi maka semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyo, dkk. (2014) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Bedasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

Ha₃ = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sementara pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang *go public* dan mengumpulkan laporan keuangan tahunan secara rutin selama empat tahun penelitian yaitu 2012-2015 yang diaudit oleh KAP.
2. Tidak melakukan *company action* selama periode penelitian.
3. Menggunakan mata uang rupiah
4. Perusahaan harus mengungkapkan laba bersih selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas, maka sampel perusahaan yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1**Daftar Nama Perusahaan**

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT Arwana Citramulia Tbk.
2	PT Mulia Industrindo Tbk.
3	PT Surya Toto Indonesia Tbk.
4	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.
5	PT Betonjaya Manunggal Tbk.
6	PT Lionmesh Prima Tbk.
7	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.
8	PT Indo Acidatama Tbk.
9	PT Trias Sentosa Tbk.
10	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.
11	PT Suparma Tbk.
12	PT Astra International Tbk.
13	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.
14	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
15	PT Sepatu Bata Tbk.
16	PT Jembo Cable Company Tbk.
17	PT Kabelindo Murni Tbk.
18	PT KMI Wire and Cable Tbk.
19	PT Voksel Electric Tbk.
20	PT Akasha Wira International Tbk.
21	PT Delta Djakarta Tbk.
22	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
23	PT Mayora Indah Tbk.
24	PT Siantar Top Tbk.
25	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.
26	PT Kalbe Farma Tbk.
27	PT Merck Tbk.
28	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
29	PT Mandom Indonesia Tbk.
30	PT Martina Berto Tbk.
31	PT Mustika Ratu Tbk.
32	PT Kedaung Indah Can Tbk.
33	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.
34	PT Indal Aluminium Industry Tbk.
35	PT Asahimas Flat Glass Tbk
36	PT Lion Metal Works Tbk
37	PT Ekadharma International Tbk
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
39	PT Star Petrochem Tbk
40	PT Kedawung Setia Industri
41	PT Argha Karya Prima Industry Tbk

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2012-2015.

Sementara data dalam penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia (IDX) atau dapat dilihat dari situs resminya www.idx.co.id , buku jurnal, internet dan sumber lain yang terkait.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode :

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti buku, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2015 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id .

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.4.1 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen.

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *struktur modal*.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *long term debt to equity ratio* (LTDtER). Rumus dari LTDtER adalah sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

(Kasmir, 2014).

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dilihat dari laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi dan penjualan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE).

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2014). Rumus dari ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

(Kasmir, 2014).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Size adalah symbol dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (Ln) dari total assets tiap tahun (Susanti dan Agustin, 2015). Rumus dari Size adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

(Husnan, 1998).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan melihat perbandingan antara penjualan dengan laba bersih. Pertumbuhan Penjualan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-t_1}{\text{Penjualan}}$$

(Sartono, 2001).

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

3.5.1.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mendekati normal. Normalitas umumnya dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data dapat juga menggunakan uji *kolmogorovsmirnov* untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan pedoman pengambilan keputusan :

- a. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi adalah tidak normal
- b. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal.

(Ghozali, 2011).

3.5.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Santoso, 2010).

Multikolinieritas terjadi jika terdapat hubungan linier antara variabel independen yang dilibatkan dalam model.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai toleran dan *variance inflation* (VIF) . Pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah mempunyai nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF >10 (Santoso, 2010).

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas (Santoso, 2010).

Cara mendeteksinya adalah dengan melihat grafik *scatterplot* pada output yang dihasilkan. Jika titik-titik membentuk suatu pola tertentu, maka hal ini mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas, tetapi apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah angka 0, maka hal ini mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas (Santoso, 2010).

3.5.1.4 Uji Autokolerasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model Regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari autokolerasi (Santoso, 2010).

Mendeteksi autokolerasi bisa dilihat dari tabel D-W (Durbin-Watson) yang secara umum dapat diambil patokan bahwa Angka D-W < 2 berarti autokolerasi positif, sementara D-W >2 berarti autokolerasi negatif. Dan jika angka D-W diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokolerasi (Santoso, 2010).

3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan antara variabel independen (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva.) dengan variabel dependen (Struktur Modal).

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

X1 = Profitabilitas

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Stabilitas Penjualan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi dari masing masing variabel independen.

e = Error Term

3.5.3 Uji Hipotesis

3.5.3.1 Uji Ketepatan Perkiraan Model (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Nilai R^2 mempunyai interval 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika nilai R^2 mendekati 1, maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependennya. Sedangkan jika R^2 mendekati 0, maka semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel independennya.

3.5.3.2 Uji Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

Jika nilai signifikan < 0.05 , maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Sementa jika nilai signifikan > 0.05 , maka variabel independen secara bersama sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Uji statistik t

Uji statistik bertujuan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Dalam penelitian ini menggunakan program SPSS23 untuk mengolah data.

Jika nilai signifikan uji $\lambda < 0.05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sementara jika nilai signifikan uji $\lambda > 0.05$ maka tidak ada pengaruh antara variabel dependen dengan independen (Santoso, 2010).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, , maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil analisis data diperoleh bahwa variabel profitabilitas (*ROE*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (*LtDER*).
2. Dari hasil analisis diperoleh bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*LtDER*).
3. Dari hasil analisis data diperoleh bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal (*LtDER*).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Didalam penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yang mempengaruhi struktur modal.
2. Periode dalam penelitian ini hanya empat tahun yakni periode 2012-2015.

5.3 Saran

1. Bagi pihak manajemen perusahaan manufaktur sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*size*), dan stabilitas penjualan. Dengan memperhatikan variabel-variabel tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
2. Investor nampaknya perlu memperhatikan nilai struktur hutang perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari struktur hutang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar hutang yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi yang ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan :
 - a) Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel.
 - b) Meneliti variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal. Seperti misalnya variabel independen penelitian ini dapat ditambah dengan menggunakan faktor manajemen seperti risiko bisnis, struktur aktiva, pertumbuhan aset dan lainnya.
 - c) Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bringham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Jakarta: Erlangga.
- Cahyo, Hendri Nur dkk. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Firm Size, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2012. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 14, No 4.
- Dewi, Inggie Rovita dkk. 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol 17, No 1.
- Ferdiansyah, Muhammad Syahril dan Isnurhadi. 2013. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol 11, No 2, Hlm. 83-180.
- Ghazali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariant dengan Program SPSS21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardianto, Bram. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 11, No 1.
- Husnan, Suad. 1998. Manajemen Keuangan – Teori Penerapan: Keputusan Jangka Panjang. Yogyakarta: BPFE.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12, No 2, Hlm. 81-96.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kompas.com Pabrik Nyonya Meneer Terancam Pailit karena Utang Rp 110 Miliar. Diakses <http://regional.kompas.com/read/2015/03/10/1129393/Pabrik.Jamu.Nyonya.Meneer.Terancam.Pailit.karena.Utang.Rp.110.Miliar>
- Margaretha, Farah dan Ramdhan, Aditya. 2010. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12, No 2, Hlm.119-130.

- Mawikere, Cinthia Yurike dan Rate, Paulina Van. 2015. Pengaruh Stabilitas Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Automotive And Allied Product Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal EMBA*, Vol 3, No 3, Hlm.149-158.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV. Andi.
- Nugrahani, Sarsa Meta dan Sampurno, R. Djoko. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. 2012. *E-Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro Volume 1 Nomor 1*.
- Putri, Meidasari Elsa. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol 1, No 1.
- Santoso, Singgih.2010. *Statistik Parameterik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Satuberita.com Perusahaan Kayu di Gugat Failid Karna Utang Ratusan Miliar. Diakses: <http://www.beritasatu.com/hukum/348852-perusahaan-kayu-ini-dipailitkan-karena-utang-ratusan-miliar.html>
- Savitri, Mei Riyani Luthfi dan Margaretha, Farah. 2014. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol 1, No1.
- Susanti, Yayuk dan Agustin, Sasi. 2015. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu dan Reset Manajemen*, Vol 4, No 9.
- Vitriasari, Ririn dan Indarti, Iin. 2010. Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi S1 STIE MDP*, Vol 11, No 2.

www.idx.co.id diakses pada tanggal 20 Januari 2017, pukul 19:00.