

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA CV. MULTI JAYA MOJOKERTO

Rizam Ibrahim
rizam0023@gmail.com
Sonang Sitohang

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of firm size, profitability which referred to net profit margin and sales growth on the capital structure. While, population was CV. Multi jaya. Moreover, the research did not use data collection technique as it was case study. Furthermore, the data used which in the form of financial statement of CV Multi Jaya 2014-2017. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The research result, partially, concluded firm size which was measured by natural logarithm from the assets total, had positive and significant effect on the capital structure. This research supported Sa'adah (2015) which concluded the firm size had positive effect on the capital structure. On the other hand, profitability which was measured by net profit margin, had negative and significant effect on the capital structure. This research supported Annisa (2015) which concluded profitability had negative effect on the capital structure. Moreover, sales growth which was measured by growth sales, had insignificant effect on the capital structure. This research supported Eviani (2015) which concluded sales growth had positive but insignificant effect on the capital structure.

Keywords : capital structure, firm size, profitability, sales growth.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas di prosikan dengan *net profit margin* dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Populasi penelitian ini adalah CV. Multi Jaya. Dalam penelitian ini tidak menggunakan teknik pengambilan sampel karena penelitian ini merupakan studi kasus. Data yang digunakan adalah laporan keuangan CV. Multi Jaya dari tahun 2014 sampai 2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan Sa'adah (2015) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai dampak positif terhadap struktur modal. Profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal Penelitian ini sejalan dengan Annisa (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai dampak negatif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang diukur dengan *growth sales* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan Eviani (2015) yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia saat ini yang semakin berkembang, banyak minat dari seseorang untuk memulai atau mendirikan sebuah usaha. Hal ini dapat mengakibatkan semakin ketatnya persaingan antar bisnis. Dalam melakukan sebuah rencana bisnis, hal yang paling utama harus dilakukan oleh seorang bisnis yaitu memilih sumber pendanaan yang akan digunakan untuk membiayai bisnisnya, apakah sudah dikatakan layak bagi usaha mereka ataukah belum. Perusahaan selalu membutuhkan modal baik dalam pembukaan bisnis baru ataupun dalam pengembangan bisnis. Perusahaan besar maupun kecil tidak akan lepas dari pentingnya pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan yang telah didapatkan masih dibedakan menjadi

dua yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan yang dapat berupa laba ditahan dan akumulasi depresiasi. Sedangkan sumber pendanaan eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan dapat berupa kreditur dan investor. Keputusan pendanaan yang baik tersebut dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan pendanaan usaha yang optimal. Riasita (2014) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya modalnya. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu: stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Struktur modal menurut Bambang (2008: 22) menyatakan bahwa pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kewajiban perusahaan atas utang jangka panjang yaitu membayar bunga pinjaman dan pokok pinjaman yang telah jatuh tempo secara periodik. Hak dari pemberi pinjaman (kreditur) harus lebih didahulukan dibandingkan dengan para pemegang saham. Dalam hal ini struktur modal dihitung dengan cara perbandingan antara total utang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan yang biasa diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi rasio DER semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur utang lebih besar dibandingkan modal sendiri.

Selain itu ada pula faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Sa'adah (2015). Sedangkan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal menurut Abor (2008), dan Joni, *et al* (2010). Oleh karena itu peneliti ingin menguji kembali variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) untuk mengetahui bagaimana kejelasan pengaruh ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap struktur modal. Profitabilitas (NPM) berpengaruh terhadap struktur modal menurut Kanita (2014). Sedangkan Profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh terhadap struktur modal menurut Annissa (2015), Putri (2012). Oleh karena itu peneliti ingin menguji kembali variabel Profitabilitas (NPM) untuk mengetahui bagaimana kejelasan pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap struktur modal. Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) berpengaruh terhadap struktur modal menurut Eviani (2015). Sedangkan Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal menurut Wijaya dan Utama (2014) dan Sa'adah (2015). Oleh karena itu peneliti ingin menguji kembali variabel Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) untuk mengetahui bagaimana kejelasan pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) Apakah Profitabilitas (NPM) berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) Apakah Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) berpengaruh terhadap struktur modal?. Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap struktur modal, (2) Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap struktur modal, (3) Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORETIS

Struktur Modal

Menurut Bambang, (2008:22) pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Riasita (2014) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya modalnya. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal menurut Brigham dan Houston (2006:42). (1) Stabilitas Penjualan (2) Struktur Aktiva (3) *Leverage* Operasi (4) Tingkat Pertumbuhan (5) Profitabilitas (6) Pajak (7) Pengendalian. (8) Sikap Manajemen (9) Kondisi Pasar. Dalam hal ini struktur modal dihitung dengan cara perbandingan antara total utang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Ada beberapa jenis modal yaitu: 1. Modal asing, 2. Hutang jangka pendek, 3. Hutang jangka panjang.

Ukuran Perusahaan

Menurut Bambang, (2011:305) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan. Menurut Yogyanto (2007:282), ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besar perusahaan, ukuran aktiva tersebut dapat diukur dengan logaritma natural dari total aktiva. Adapun indikator dalam ukuran perusahaan menurut Sudarmaji (2007) adalah total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Menurut Brigham dan Houston yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011:146) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen *asset*, dan utang pada hasil operasi. Menurut Kasmir, (2015:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas yaitu: (1) Faktor internal (kemampuan manajemen, kompetensi karyawan, *system reward* dan *punishment*, aset yang digunakan serta utang). (2) Faktor eksternal (hambatan masuk pasar, persaingan dalam pasar yang sudah ada, barang substitusi, kekuatan tawar pembeli, kekuatan tawar pemasok).

Pertumbuhan Penjualan

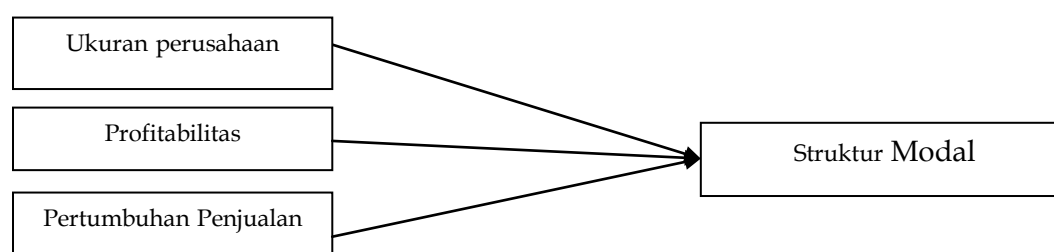
Menurut Amstrong (2012:327) perubahan penjualan per tahun pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Menurut Taruna, Topowijono, Devi, (2014) Jika volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi utang. Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan yaitu: 1. Kemampuan penjual, 2. Kondisi pasar, 3. Modal, 4. Kondisi organisasi perusahaan.

Penelitian Terdahulu

(1) Catherine Beauty Annissa (2015) menunjukkan bahwa bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. (2) Chalimatus Sa'adah (2015) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. (3) Meidera Elsa Dwi Putri (2012) menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Return on Asset/ROA*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Struktur Aktiva (*Fixed Assets to Total Assets/FATA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*) dan

Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*). (4) Anantia Dewi Eviani (2015) bahwa pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. (5) Ghia Ghaida Kanita (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. (6) Wijaya dan Utama (2014) bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rerangka Konseptual



Sumber: Hasil studi teoritis dan empiris, diolah, 2019

Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rerangka konseptual diatas, maka perumusan hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada CV. Multi Jaya Mojokerto.

H₂ : Diduga Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada CV. Multi Jaya Mojokerto.

H₃ : Diduga Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada CV. Mutli Jaya Mojokerto.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal-Comparative Research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan CV. Multi Jaya dengan tersedianya data yaitu laporan keuangan pada tahun 2014-2017.

Teknik pengambilan Sampel

Pengambilan sampel tidak menggunakan teknik sampel, karena jenis penelitian yang dilakukan bersifat studi kasus, dimana penelitian yang dilakukan pada satu perusahaan yaitu CV. Multi Jaya adapun masalah atau kasus pada penelitian ini, sehingga data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan pada tahun 2014-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, hal ini dikarenakan data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan CV. Multi Jaya pada tahun 2014-2017.

Sumber Data

Penelitian sumber data yang digunakan merupakan data sekunder, hal ini dikarenakan sumber data adalah catatan dalam bentuk arsip perusahaan yang dipublikasikan. Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di perusahaan CV. Multi Jaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah : Struktur Modal Bambang (2008:22) menyatakan bahwa struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat (dependen). Variabel Independen dalam penelitian ini berupa :

1. Ukuran Perusahaan

Menurut Machfoedz (1994) dalam Widaryati (2009) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan sering digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat dijadikan sebagai alat ukur keberhasilan suatu perusahaan yang terjamin dalam kinerja perusahaan yang akan datang. Ukuran perusahaan dirumuskan dengan Logaritma natural dari total aset.

Ukuran Perusahaan (*Size*) = Logaritma natural dari total aset

2. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2015:196) rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah *net profit margin* sebagai ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan adalah perbandingan dari perubahan (kenaikan ataupun penurunan) dalam jumlah total penjualan pada aktiva akhir tahun terhadap awal tahun. Pertumbuhan Penjualan dinyatakan dalam satuan presentase kenaikan atau penurunan penjualan dari suatu periode ke periode selanjutnya. Weston dan Copeland (2010:240) cara pengukurannya adalah dengan membandingkan pertumbuhan penjualan setelah dikurangi penjualan selama periode berjalan terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Growth sales rate} = \frac{\text{Total Current Sales}}{\text{Total Sales Last Period}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Persamaan Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (NPM), Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) terhadap Struktur Modal (DER) sebagai variabel dependen. Persamaan regresi dapat dituliskan, dengan rumus:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan dimana :

Y	=	Struktur Modal
a	=	Konstanta
b ₁ ,b ₂ ,b ₃	=	Koefisien dari x ₁ ,x ₂ ,x ₃
x ₁	=	Ukuran Perusahaan
x ₂	=	Profitabilitas
x ₃	=	Pertumbuhan Penjualan
e	=	Standart Error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan, maka model regresi tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik, oleh karena itu perlu dilakukan uji asumsi klasik. Menurut Ghazali (2011:91) uji asumsi klasik meliputi :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau nilai residu memiliki distribusi normal. Uji normalitas dapat menggunakan pendekatan grafis. Metode yang digunakan adalah melihat normal probability yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data yang sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak menjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Uji multikolinieritas ini dapat dinilai Tolerance dan Variance Factor (VIF). Nilai tolerance diatas(>) 0,1 dan VIF dibawah (<) 10. a) Jika nilai tolerance >0,10 dan nilai VIF <10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. b) Jika nilai tolerance <0,10 dan nilai VIF >10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya (Suliyanto, 2011:125). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: a) Nilai DW yang besar atau diatas -2 berarti ada autokorelasi negatif. b) Nilai DW -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi. c) Nilai DW yang kecil atau -2 berarti ada autokorelasi yang positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (uji *goodness fit*). Secara statistik uji *goodness fit* dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinasi R^2 dan nilai statistik F.

Uji Goodnes of Fit (Uji F)

Uji Goodnes of Fit (Uji F) digunakan untuk menguji kelayakan model dalam penelitian, sehingga untuk mengetahui apakah model penelitian layak atau tidak. Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) sebagai variabel independen mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap Struktur Modal yang sebagai variabel dependen. Analisis dilihat dari uji F dengan tingkat signifikansinya. Nilai signifikansi adalah 0,05 ($\alpha=5\%$).

Koefesien Determinasi (R^2)

Koefesien Determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tujuan melakukan koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar kombinasi Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) yang mampu menjelaskan variasi Struktur Modal. Apabila R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$), maka: (a) Bila R^2 mendekati 1 artinya bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah semakin mendekati 100%, maka kontribusi antara variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. (b) Bila R^2 mendekati 0 artinya bahwa kontribusi variabel independenterhadap dependen semakin lemah. Jadi, apabila semakin tinggi R^2 maka semakin kuat besarnya pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dan begitu sebaliknya.

Uji Hipotesis

Untuk menguji adanya pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*), dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) terhadap Struktur Modal, dilakukan uji parsial (uji t). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25. Menurut Ghozali (2012: 98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$ adalah sebagai berikut : a) jika p-value (pada kolom sig) *level of significant* (0,05) maka H_0 diterima berarti variabel Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) secara signifikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada CV. Multi Jaya di Mojokerto. b) jika p-value (pada kolom sig) $>$ *level of significant* (0,05) maka H_0 ditolak berarti variabel Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada CV. Multi Jaya di Mojokerto.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier berganda

Persamaan dalam regresi pada penelitian ini menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen (bebas) yaitu Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (NPM) dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) terhadap struktur modal. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,391	2,174		-1,560	,000
SIZE	,281	,120	,321	2,343	,069
NPM	-,105	,031	-,438	3,689	,001
GROWTH	,021	022	,129	11,413	,000

Dependent Variabel: DER

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Dari hasil pengolahan data menunjukkan persamaan linier berganda yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan pada tabel diatas, persamaan regresi yang didapat adalah:

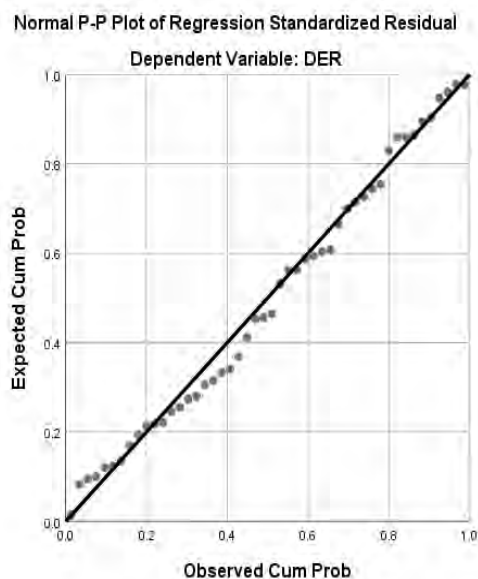
$$DER = -3,391 + 0,281 \text{ SIZE} + -0,105 \text{ NPM} + 0,021 \text{ GROWTH} + e$$

Berdasarkan model regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan bahwa: Pertama, Nilai konstanta bernilai negatif yaitu sebesar -3,391. Hal ini berarti bahwa variabel *Size*, *Net Profit Margin* dan *Growth Sales* konstan sama dengan nol, maka struktur modal sebesar -3,391. Kedua, *Size* (b_1) adalah 0,281 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan adanya hubungan perputaran searah antara *Size* dengan struktur modal. Jika perputaran persediaan meningkat sebesar satu satuan, maka akan dapat meningkatkan struktur modal sebesar 0,281 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada *Size* sebesar satu satuan, maka akan dapat menurunkan struktur modal sebesar 0,281 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan. Ketiga, *Net Profit Margin* (b_2) adalah sebesar -0,105 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara perputaran *Net Profit Margin* dengan struktur modal. Jika perputaran persediaan meningkat sebesar satu satuan, maka akan dapat meningkatkan struktur modal sebesar -0,105 satuan dan sebaliknya apabila terjadi penurunan pada *Net Profit Margin* sebesar satu satuan, maka akan dapat menurunkan struktur modal sebesar -0,105 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan. Keempat, *Growth Sales* (b_3) adalah 0,021 dan bernilai positif. Nilai positif menunjukkan adanya hubungan searah antara *Growth Sales* dengan struktur modal. Artinya jika *Growth Sales* menurun satu satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,021 satuan dan sebaliknya apabila terjadi peningkatan pada *Growth Sales* sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan struktur modal sebesar 0,021 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik dan statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S).



Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Gambar 2

Uji Normalitas grafik normal P-Pplot

Berdasarkan Gambar 2 hasil uji normal dengan grafik *scatter plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitaran garis diagonal, sehingga apabila data mengarah dan mengikuti garis diagonal, maka data penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian. Uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S) menggunakan *software* SPSS 25 sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,96755889
Most Extreme Differences	Absolute	,081
	Positive	,081
	Negative	-,055
Test Statistic		,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar 0,162 lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model

regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor*. a) jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. b) jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SIZE	,851	1,176
	NPM	,940	1,063
	GROWTH	,804	1,243

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil output dari Tabel 3 diatas *Coefficient* uji multikolinieritas, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Masing-masing Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 0,851, Profitabilitas (NPM) sebesar 0,940, Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) sebesar 0,804 Kemudian hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yaitu masing-masing Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 1,176, Profitabilitas (NPM) sebesar 1,063, Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) sebesar 1,243. Artinya, berdasarkan indikator diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui korelasi antara anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross sectional*. Adapun cara untuk mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW-test). Hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson (DW-test) menggunakan bantuan SPSS versi 25 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,547 ^a	,299	,251	,14385	1,972

a. Predictors: (Constant), GROWTH, NPM, SIZE

b. Dependent Variable: DER

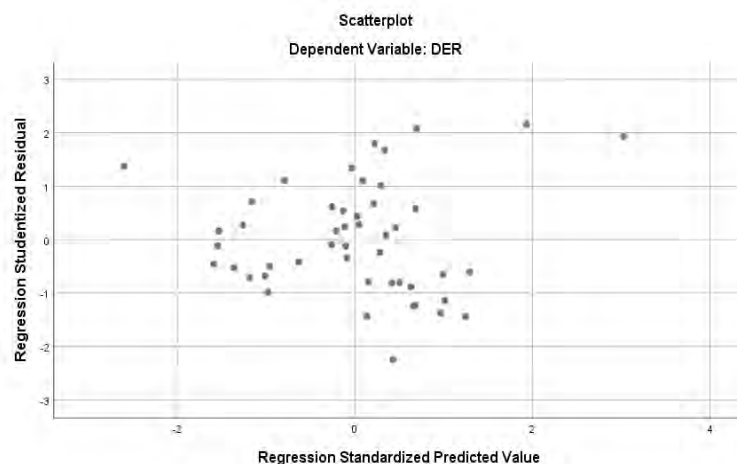
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin Watson berada diantara -2 sampai +2 yaitu sebesar 1,972 (-2 < 1,972 < +2).

Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah didalam model regresiterjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yanglain. Untuk mendeteksi kejadian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan pola tertentu, maka dalam

penelitian ini menggunakan grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED yang mana sumbu Y telah diprediksi dan sumbu X residual yang telah di *studentized*. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode grafik diolah dengan menggunakan SPSS 25 adalah sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Gambar 4
Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan output *scatter plot* diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi dan layak dipakai untuk struktur modal berdasarkan masukan dari variabel independennya.

Uji Kelayakan Model
Hasil Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji tingkat signifikansi koefisien regresi variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Model dikatakan layak, jika hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berdasarkan dari hasil uji F yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,388	3	,129	6,249	,001 ^b
	Residual	,911	44	,021		
	Total	1,298	47			

- a. Dependent Variable: DER
 - b. Predictors: (Constant), GROWTH, NPM, SIZE
- Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil pengolahan data Tabel 5 diatas diperoleh hasil uji Anova F hitung memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang nilainya dibawah 5% atau 0,05 sehingga model regresi dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (NPM), Pertumbuhan Penjualan (*growth*) berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap struktur modal.

Hasil Koefisien Determinasi (R₂)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) mengindikasikan kemampuan persamaan regresi berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil analisis nilai *Rsquare* yang diperoleh:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,547 ^a	,299	,251	,14385	1,972

a. Predictors: (Constant), GROWTH, NPM, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil Tabel 6 diatas menunjukkan hasil nilai *R square* (R_2) sebesar 0,299 atau 29,9% artinya hubungan variabel independen memiliki korelasi yang tidak sangat kuat karena tidak mendekati 100%. Jadi kemampuan Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (NPM), Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) dalam menjelaskan struktur modal sebesar 29,9%, sedangkan sisanya sebesar 0,811 atau 81,1% dijelaskan oleh variabel lain ataupun model lain di luar variabel independen yang diteliti. Nilai $R_2 = 0,299$ tersebut berada pada $0 < 0,299 < 1$ maka pendekatan model yang digunakan dapat dikatakan layak

Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial)

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*), secara individual berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan alat bantu software computer program spss 25 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-3,391	,126	
SIZE	,281	,024	Signifikan
NPM	-,105	,002	Signifikan
GROWTH	,021	,363	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: DER

b. Independent Variabel : SIZE, NPM, GROWTH

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7 diatas maka dapat dapat diartikan sebagai berikut: Pertama, Ukuran Perusahaan (SIZE). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,024 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar ,281. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,024 <$ kurang dari *level of significant* (α) 0,05 dan nilai koefisien berpengaruh positif, maka H1 diterima. Hal ini mengartikan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kedua, Profitabilitas (NPM). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar -,105. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,002 <$ kurang dari *level of significant* (α) 0,05 dan nilai koefisien berpengaruh negatif, maka H2 diterima. Hal ini mengartikan bahwa Profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ketiga, Pertumbuhan Penjualan (*Growth*). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS

diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,363 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,021. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,363 >$ lebih dari *level of significant* (α) 0,05, maka H3 ditolak. Hal ini menegartikan bahwa Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pertama, dari hasil penelitian uji Hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Bambang (2008:297) semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan memperoleh hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perubahan besar juga lebih besar. Kedua, dari hasil penelitian uji Hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* menurut Myers (2002) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Ketiga, dari hasil penelitian uji Hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan menurut Brigham dan Houston (2011:39) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi melalui laba ditahan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

(1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap struktur modal pada perusahaan CV. Multi Jaya. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar tidak menentukan meningkatnya struktur modal. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap struktur modal perusahaan CV. Multi Jaya. Hal ini disebabkan karena semakin banyak yang diperoleh sebagai sumber dana dari internal sehingga penggunaan sumber dana eksternal sedikit terhadap struktur modal. (3) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap struktur modal perusahaan CV. Multi Jaya. Hal ini karena penjualan perusahaan tidak stabil sehingga perusahaan dapat menggunakan laba ditahan untuk memenuhi penjualan.

Keterbatasan

(1) Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini hanya ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan masih ada beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal. (2) Penelitian hanya memfokuskan pada satu perusahaan dan hanya menggunakan sedikit sampel. (3) Data yang digunakan adalah data sekunder yang mungkin terdapat kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka.

Saran

(1) Bagi perusahaan sebaiknya melakukan prediksi untuk penjualan di tahun yang mendatang dan melakukan analisis perkembangan perekonomian Indonesia sehingga tingkat penjualan pada perusahaan semi produk dan jasa stabil serta tidak mengalami penurunan. Jika sumber internal perusahaan kurang untuk mengoperasikan bisnisnya dan memiliki aktiva tetap yang tinggi dapat menggunakan pendanaan dari luar dengan menggunakan aktiva tetap sebagai jaminan serta perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar dapat dengan mudah menutup beban yang dimiliki oleh perusahaan. (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperbanyak dalam menyebutkan variabel-variabel selain variabel yang digunakan dalam

penelitian ini (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan) yang juga berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, M. dan Wurgler, J. 2002. Market timing and capital structure. *Journal of Finance*. 57, 1-32.
- Bambang, Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 5. BPFE. Yogyakarta.
- Basu Swastha, Hani Handoko. 2011. *Manajemen Pemasaran-Analisis Perilaku Konsumen*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Brealey, Myers, Marcus. 2008. *Dasar-dasar Management Keuangan*. Edisi 5. Jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2007. *Assetials of Financial Management*. Elevent Edition. Thomson. South-Werstern. Terjemahaan A. A. Yulianto. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 (edisi11). Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Essentials of Financial Management: Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Andi. Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20 (edisi keenam)*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul. 2007. *Akuntansi Sektor Publik : Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hery. 2016. *Financial Ratio For Business*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Jogiyanto Hartono, 2013. *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- _____. 2013. *"Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman"*, BPFE Yogyakarta, Edisi Keenam, Yogyakarta.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Khaled, Ba-Abbad dan Nurwati Ashikkin. 2012. The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2(2) : 93- 108."
- Kotler. Philip and Gary Armstrong. 2012. *Prinsip-prinsip Pemasaran*. Edisi 13. Jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- Misbahudin, Iqbal Hasan. 2013. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Myers, D.G. 2002. *Psikologi Sosial*. (Terjemahan : Mursalin, Dinastuti). Edisi pertama. Erlangga. Jakarta.
- Myers, S. C dan N.S Majluf. 1984, "Corporate Financing & Invesment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Riasita, Defia. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di

- Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Skripsi Program Studi Manajemen. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Smart, Scoot B, William L Megginson, Lawrence J, Gitman. 2004. *Corporate Finance*. United States: Thomson South Western.
- Singh, A. 1995. *Corporate Finance Patterns in Industrializing Economies*. IFC Technical Paper number 2. Washington DC.
- Singh, A. dan J. Hamid. 1992. *Corporate Finance Structure in Developing Countries*. IFC Technical Paper 1. Washington DC.
- Taruna Johni Priambodo, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2014) dengan judul Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Listing di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* 9 (1): 1-9.
- Trihendradi. 2012. *Step by Step SPSS 20 Analisis Data Statistik*. Edisi pertama. Andi. Yogyakarta.
- Weston dan Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Binarupa Aksara Publisher. Jakarta.
- Widaryanti. 2009. "Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Focus Ekonomi* 4(2) Desember 2009: 60-77.
- Wimelda dan Marlinah, 2013. "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non-Keuangan". *Media Bisnis*. 5(3): 1-1s

