

**PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
AUTOMOTIVE AND COMPONENTS
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

**VIVI RESTU PRATIWI
2013310686**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Vivi Restu Pratiwi
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 Januari 1995
N.I.M : 2013310686
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas,
Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen
Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan
Automotive and Components di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

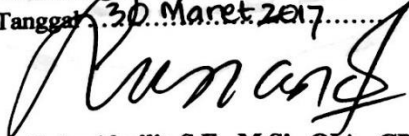
Tanggal : 29 Maret 2017.....



(Putri Wulanditya, SE., M.Ak., CPSAK)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 30 Maret 2017.....



(Dr. Luciana SpicaAlmilia S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

**PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
AUTOMOTIVE AND COMPONENTS
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Vivi Restu Pratiwi

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2013310686@students.perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Permai Utara III No. 16 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of asset structure, liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy on capital structure of automotive and components companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. Capital structure is a dependent variable, while asset structure, liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy are independent variable. The method of sample determination are used in this research is purposive sampling method. The method of analysis the hypothesis in this study using multiple regression analysis. The result showed that asset structure, liquidity, profitability, and dividend policy is significant effect on capital structure. From this study, only sales growth is not significant effect on capital structure.

Keywords : *asset structure, liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy, capital structure on automotive and components company*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada pengembangan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan, setiap perusahaan membutuhkan modal untuk melakukannya. Disaat menjalankan suatu usaha, modal merupakan suatu faktor kebutuhan finansial yang digunakan perusahaan. Perkembangan teknologi dan variasi perusahaan yang semakin banyak serta banyaknya perusahaan-perusahaan yang tumbuh besar, faktor modal menjadi sangat penting

bagi perusahaan.

Suatu perusahaan kecil maupun besar dalam mempertahankan serta memajukan kelangsungan usahanya tentu membutuhkan dana besar. Selain itu, perekonomian Indonesia saat ini telah memasuki Masyarakat Ekonomi Asean. Perusahaan telah menggunakan berbagai cara seperti menaikkan inovasi produk dengan meningkatkan kualitas produknya.

Peningkatan kualitas produk juga diikuti biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan juga meningkat, seperti meningkatnya jumlah biaya produksi yang harus dipenuhi oleh perusahaan, maka perusahaan membutuhkan pendanaan yang besar pula sehingga hal ini berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Selain itu, pelemahan penjualan otomotif ini juga dikarenakan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Kenaikan harga jual mobil memang menjadi salah satu cara yang harus ditempuh para pelaku usaha otomotif saat nilai tukar rupiah terhadap dollar AS tidak sesuai dengan harapan. Terlebih lagi sebagian komponen utama mobil, baik bahan baku atau sudah dalam bentuk produk jadi di Indonesia masih mengandalkan impor. Sehingga semakin besar pula

pendanaan yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk menjaga struktur modal dan bertahan di pasar otomotif.

Struktur modal sendiri merupakan pendanaan ekuitas dan dana utang suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan variabel dan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga manajemen dapat mendapatkan keputusan yang tepat mengenai struktur modal. Terdapat beberapa faktor yang akan mempengaruhi manajemen untuk pengambilan keputusan struktur modal yang diantaranya adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasional, tingkat pertumbuhan, dan lain sebagainya.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa umumnya penerbitan saham baru oleh suatu perusahaan dipandang negatif oleh investor karena manajer cenderung menerbitkan saham baru ketika harga saham tersebut *overpriced*. Secara sederhana, teori *Pecking Order* menyatakan bahwa untuk menghindari efek informasi dari penerbitan saham baru, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan utang daripada melakukan penawaran saham.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh

manajemen yang memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. *Signaling Theory* menjelaskan perusahaan memberikan informasinya melalui laporan keuangan yang mencerminkan bahwa manajer mengimplementasikan kebijakan akuntansi *prudence* untuk menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Terkait dengan prinsip *prudence* yang dalam hal ini bertujuan untuk mencegah perusahaan melakukan manipulasi terhadap laba dan membantu pengguna laporan keuangan tersebut dengan menyajikan informasi laba dan aset yang tidak *overstate*. Informasi berupa angka yang dilaporkan

manajemen kepada investor dapat berguna sebagai sinyal.

Perusahaan besar dengan prospek yang baik cenderung menghindari pendanaan dengan menawarkan saham, sedangkan perusahaan dengan prospek yang tidak baik akan cenderung memilih untuk melakukan pendanaan dengan menawarkan sahamnya atau dengan ekuitas dari pihak luar. Ketika investor mengetahui bahwa perusahaan menerbitkan saham baru, investor akan merasa cemas karena investor mengetahui bahwa prospek perusahaan kedepannya mungkin akan memburuk. Brigham dan Houston (2011: 40) berpendapat bahwa ketika manajemen mengumumkan penawaran saham baru maka investor akan menganggap hal ini sebagai suatu sinyal adanya penurunan prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal yang dimaksud disini adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang mengisyaratkan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan.

Struktur Modal

Riyanto (2011) mengatakan bahwa peran suatu manajer keuangan dalam memutuskan pendanaan sangatlah penting untuk kelangsungan hidup perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut berkaitan dengan penentuan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat menekan biaya modal perusahaan dalam kegiatan operasional. Komponen-komponen struktur modal terdiri dari komposisi utang, baik utang jangka panjang

maupun utang jangka pendek, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan.

1. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang merupakan dana eksternal yang dimiliki perusahaan yang memiliki jatuh tempo umumnya lebih dari sepuluh tahun. Suatu perusahaan cenderung menggunakan utang jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan seperti melakukan inovasi produk maupun ekspansi pasar karena membutuhkan dana yang relatif besar. berikut adalah beberapa jenis utang jangka panjang perusahaan:

a. Utang Obligasi

Obligasi merupakan sertifikat atau surat berharga yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan telah menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Jatuh tempo pembayaran obligasi biasanya lebih dari satu tahun.

b. Utang Hipotik

Utang hipotik adalah jenis utang jangka panjang yang dijamin pembayarannya dengan aset tetap atau aset tidak bergerak, seperti tanah dan bangunan.

2. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri merupakan modal yang diperoleh atau berasal dari pemilik atau pemegang saham perusahaan itu sendiri dan modal tersebut tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu batasnya (Riyanto, 2011). Sumber modal sendiri yang diperoleh perusahaan ada dua macam, yaitu dari sumber intern dan sumber ekstern. Sumber intern dapat

diperoleh dari keuntungan (laba) yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasinya, sedangkan sumber ekstern modal sendiri perusahaan diperoleh atau berasal dari pemilik/pemegang saham perusahaan, yaitu modal saham. Komponen modal sendiri terdiri dari:

a. Laba Ditahan (*Retained Earning*)

Profit yang didapat suatu perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen dan laba ditahan. Tujuan manajemen menahan laba sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai modal dalam mengembangkan kegiatan operasional perusahaan maupun melakukan inovasi produksi.

b. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan surat berharga dalam bentuk sertifikat sebagai bukti kepemilikan perusahaan, dengan kata lain sebagai klaim kepemilikan aset suatu perusahaan. Setiap akhir pembukuan pemegang saham akan menerima pendapatan dari hasil penanaman saham, namun apabila perusahaan tersebut pailit maka pemegang saham harus menanggung risiko kerugian dan tidak mendapat dividen.

c. Saham Preferen (*Preferen Stock*)

Saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki hak lebih atau preferensi tertentu dibandingkan dengan pemilik saham biasa. Preferensi dapat berupa pembagian dividen maupun hak suara lebih.

Struktur Aset

Bagi para kreditur, kepemilikan aset pada perusahaan mencerminkan komposisi aset sebagai jaminan pengembalian utang.

Sebagian besar teori struktur modal menyatakan jenis aset yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi manajemen dalam pemilihan struktur modal. Kepemilikan aset juga dapat memelihara nilai likuiditas pada perusahaan itu sendiri. Akibatnya jumlah aset yang lebih besar dapat meyakinkan pemberi pinjaman untuk memberikan dananya, dengan demikian perusahaan cenderung memiliki tingkat *leverage* yang tinggi (Meidera, 2013). Jika jaminan kredit suatu perusahaan merupakan aset yang baik, maka perusahaan cenderung menggunakan jaminan pinjaman dengan jumlah yang besar karena perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses sumber pendanaan dibanding dengan perusahaan kecil. Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber pembiayaan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi dimasa mendatang.

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan perusahaan yang likuid (Harahap, 2011: 301).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk

mendapatkan keuntungan atas investasi. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, dan penggunaan modal (Harahap, 2013). Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi manajemen untuk menggunakan utang yang tinggi atau melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapat perusahaan. Kinerja yang baik akan ditunjukkan melalui keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil (Brigham dan Houston, 2011)

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan kegiatan menawarkan produk yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara meyakinkan calon pembeli agar bersedia membeli produk yang ditawarkan. Penjualan juga merupakan kegiatan pertukaran barang dan jasa antara penjual dan pembeli. Penjualan dikatakan tumbuh jika mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan juga menjadi salah satu alat ukur untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, dimana pertumbuhan penjualan ini akan

mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham perusahaan itu sendiri.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu bagian yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan beberapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiayai investasi di masa mendatang. Dividen yang dibayarkan secara tunai maupun konversi dengan saham menggambarkan suatu prospek dimana perusahaan menghasilkan keuntungan yang baik di masa depan. Ketika perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen, maka jumlah laba ditahan akan berkurang dan mengurangi pendanaan internal perusahaan. Namun sebaliknya jika perusahaan memilih untuk tidak membagikan laba atau menahan laba yang diperolehnya, maka keuangan internal perusahaan akan semakin besar.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Struktur aset mempengaruhi struktur modal dengan apabila pendanaan dilakukan dengan utang maka besarnya biaya tetap yang akan ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Hal ini karena utang menimbulkan biaya tetap berupa bunga. Selanjutnya, perusahaan yang sebagian besar struktur asetnya merupakan aset tetap, komposisi utangnya akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang. Penjelasan ini

juga sesuai dengan pernyataan teori sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aset tetap lebih besar maka penilaian asetnya menjadi lebih mudah yang membuat asimetri informasi menjadi berkurang. Oleh sebab itu, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya pada saat proporsi aset tetap meningkat.

H₁: Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan utang. Kemampuan yang dimaksud adalah kemampuan perusahaan dalam melanjutkan kegiatan operasionalnya ketika perusahaan diwajibkan untuk memenuhi kewajiban yang akan mengurangi dan untuk aktivitas operasional perusahaan. Rasio likuiditas dapat mengurangi tingkat utang perusahaan. Menurut *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga hutang jangka pendek perusahaan dapat mengurangi total utang.

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat

profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi maupun kegiatan operasional perusahaan. Apabila laba yang dihasilkan sedikit, perusahaan cenderung akan menggunakan utang sebagai pendanaan dalam kegiatan operasional bisnisnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman dan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal.

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang pertumbuhannya pesat dan terus meningkat akan membutuhkan modal yang besar untuk mendukung pertumbuhannya. Peminjam dana atau kreditur akan melihat perusahaan dari segi pertumbuhan penjualannya sebagai salah satu pertimbangan dalam memberikan pinjaman. Semakin baik tingkat pertumbuhan penjualan, maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan dana eksternal dalam bentuk utang. Pertumbuhan penjualan yang pesat akan mendorong manajemen dalam penggunaan utangnya. Penambahan utang dapat dijadikan faktor untuk meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan walaupun risiko yang dihadapi nantinya akan semakin besar.

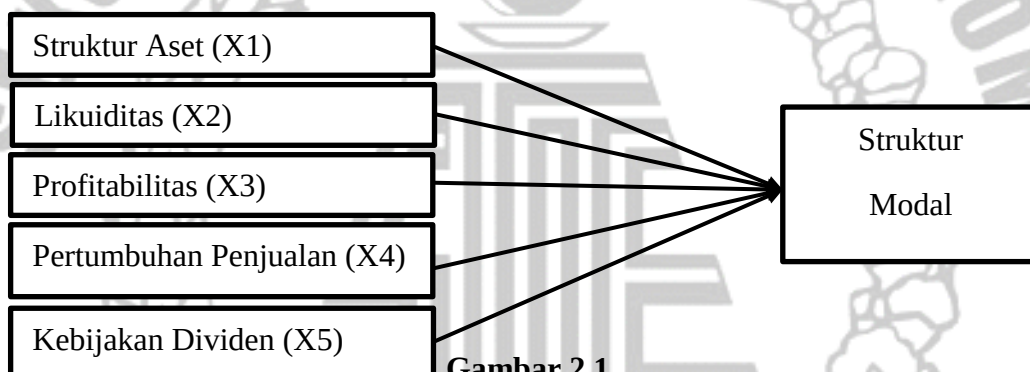
H₄: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Kebijakan Dividen.Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang menggunakan modal eksternal yaitu utang dikarenakan jumlah dividen yang semakin banyak dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin kecil pula jumlah laba ditahan perusahaan. Ketika perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen, maka akan mengurangi total laba ditahan perusahaan. Maka dari itu, perusahaan diharapkan mampu untuk

memberikan kebijakan mengenai dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham secara optimal dan tepat. *Signaling theory* mendukung kebijakan dividen merupakan sinyal bagi para investor dapat menilai kebijakan yang diambil perusahaan dikarenakan kebijakan dividen berdampak terhadap harga saham perusahaan dan tentu saja berdampak terhadap struktur modal perusahaan.

H₅: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Struktur Modal



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel. Sumber data penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan tahunan perusahaan dengan mengakses resmi Bursa Efek Indonesia. Ruang lingkup penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel-variabel struktur aset, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen struktur

modal. Jika ditinjau dari segi data, data yang digunakan merupakan data sekunder dimana data penelitian diperoleh dari penelitian secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dari dan dicatat pihak lain. Data sekunder yang digunakan berupa bukti, catatan, maupun historis dalam bentuk arsip yang di publikasikan.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yang terdiri dari struktur aset, likuiditas, profitabilitas,

pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen dan variabel dependen yaitu struktur modal.

Definisi Operasional Variabel Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini sebagai variabel dependen yang didefinisikan sebagai suatu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2011). Struktur modal perusahaan dapat diukur menggunakan skala berbentuk rasio yang kemudian diolah dalam SPSS. Rumus struktur modal mengacu pada peneliti terdahulu yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal sendiri}}$$

Struktur Aset

Struktur aset dalam penelitian ini sebagai variabel independen yang didefinisikan sebagai total kekayaan perusahaan yang diharapkan dapat memberi manfaat ekonomi di masa depan. Semakin baik struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin baik pula struktur modalnya. Struktur aset dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Meidera (2013) yang memproksikan struktur aset menggunakan perhitunga *Fix Asset To Total Asset (FATA)* dengan rumus sebagai berikut: $FATA = \frac{\text{fix asset}}{\text{total asset}}$

Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini sebagai variabel independen yang didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Semakin likuid sebuah perusahaan, maka semakin baik struktur modalnya. Likuiditas

dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Juliantika dan Rusmala (2016) dengan *Current Ratio (CR)* yang dihitung sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam menjalankan kegiatan operasional bisnisnya. Tingkat profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Rasio Return On Asset (ROA)* mengacu pada penelitian Saputra (2014) dan Meidera (2013). Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aset. Berikut ini perhitungan profitabilitas yang diproksikan dengan rumus sebagai berikut: $\text{Return on Asset} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total asset}}$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai tingkat penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualan yang baik tentu membutuhkan dana yang besar. Pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{total penjualan } t - \text{total penjualan } t-1}{\text{total penjualan } t-1}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pilihan manajemen untuk membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan labanya dalam bentuk laba ditahan. Ketika manajemen memilih untuk menahan laba perusahaannya

dalam bentuk laba ditahan maka pendanaan internal perusahaan akan bertambah untuk operasional perusahaan berikutnya. Kebijakan dividen dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Sofia dan Triani (2014) yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Menurut Imam (2016: 19), analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari *minimum*, *maximum*, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel memiliki distribusi normal. Persyaratan normalitas yang harus terpenuhi adalah data berasal dari distribusi yang normal. Tingkat kesalahan (α) yang ditetapkan adalah sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$).

- a. $\text{Sig} \geq \alpha = 0.05$ berarti data residual berdistribusi normal.
- b. $\text{Sig} < \alpha = 0.05$ berarti data residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Menurut Imam Ghazali (2011: 110) Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel

terikat. Pendekatan yang sering digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin Watson (DW). Uji DW hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta (*intercept*) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Ho : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

Ha : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

3. Uji Heterokedastisitas

Menurut Imam Ghazali (2011:139) Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual pengamatan ke pengamatan yang lain.

4. Uji Multikolonearitas

Uji Multikolonearitas bertujuan untuk menguji pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut (Ghozali 2016:103) model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap kinerja keuangan maka disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = c + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Kinerja Keuangan (ROA)

α : Nilai Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$: Nilai Koefisiensi Regresi

X_1 : Struktur Aset

X_2 : Likuiditas

X_3 : Profitabilitas
 X_4 : Pertumbuhan Penjualan
 X_5 : Kebijakan Dividen
 ε : error

Uji Hipotesis

1. Uji Statistik F

Uji hipotesis F ini menunjukkan apakah model penelitian tersebut fit atau tidak. Menunjukkan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima. Berarti secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika tingkat signifikansi $F \leq 0,05$ maka H_0 ditolak. Berarti secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji Statistik t

Uji hipotesis t ini menunjukkan seberapa jauh variabel independen menerangkan variabel dependennya (Ghozali, 2011:99). Kriteria

pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima. Berarti secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika tingkat signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak. Berarti secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam mendeskripsikan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Ketika nilai R^2 kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sifatnya terbatas. Sedangkan jika nilai R^2 mendekati satu maka kemampuan variabel independen dalam memprediksi variasi variabel dependen akan semakin baik dan lengkap (Ghozali, 2016: 95).

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan pemilihan sampel berdasarkan kriteria, menghasilkan 15 perusahaan dari 18 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian. Penelitian ini menggunakan data 5 tahun maka

sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 45 perusahaan, dengan 5 data outlier menjadi 40 perusahaan yang digunakan.

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	40	.1029	2.7122	.9598	.6924
FATA	40	.0611	.6655	.5007	.1181
CR	40	.9353	3.8559	1.7749	.5856
ROA	40	-.0179	.2409	.0908	.0621
GRWTH	40	-.1111	.4750	.0941	.1364
KD	40	-.4382	38.1944	1.2618	6.0003
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil diolah SPSS

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, DER memiliki nilai tertinggi sebesar 2,7122, nilai terendah sebesar 0,1029, dan standar deviasi sebesar 0,6924. FATA memiliki nilai tertinggi sebesar 0,6655, nilai terendah sebesar 0,0611, dan standar deviasi sebesar 0,1181. CR memiliki nilai tertinggi sebesar 3,8559, nilai terendah sebesar 0,9353, dan standar deviasi

sebesar 0,5856. ROA memiliki nilai tertinggi sebesar 0,2409, nilai terendah sebesar -0,179, dan standar deviasi sebesar 0,0621. GRWTH memiliki nilai tertinggi sebesar 0,4750, nilai terendah sebesar -0,1111, dan standar deviasi sebesar 0,1364. KD memiliki nilai tertinggi sebesar 38,1944, nilai terendah sebesar -0,4382, dan standar deviasi sebesar 6,0003.

Tabel 4.11
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47912040
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positif	.088
	Negative	-.107
Test Statistik		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, dapat dilihat sampel (N) sebanyak 40 sampel dan dapat dilihat pula bahwa besarnya Test Statistik sebesar 0,107

dengan nilai signifikansi sebesar 0,200 dimana $0,200 > 0,05$ maka dapat diartikan bahwa residual data yang diuji berdistribusi normal.

Tabel 4.13
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.722 ^a	.521	.451	.5131419	1.797

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 4.13 diatas hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,797 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% jumlah sampel (n) = 45 dan jumlah independen 5 (k=5). Berdasarkan nilai pada tabel Durbin Watson 5% dengan jumlah sampel

40 dan jumlah variabel independen (k=5) didapat bahwa nilai ini lebih besar dari batas atas (dU) 1,2305 dan lebih kecil dari 4-dU yaitu 2,7695 ($1,2305 < 1,797 < 2,7695$) atau $dU < d < (4 - dU)$. Dari angka tersebut dapat disimpulkan bahwa H0 yang menyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif diterima

Tabel 4.14
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.007	.154		.046	.964
FATA	.249	.223	.274	1.115	.273
CR	-.006	.035	-.033	-.179	.859
ROA	.193	.361	.108	.535	.596
GRWTH	.029	.147	.036	.198	.844
KD	-.001	.004	.040	.172	.865

Sumber: data diolah SPSS

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari α yang telah

ditetapkan dalam penelitian ini yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.12
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistiks	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.613	.688		5.254	.000		
FATA	-2.476	.994	-.423	-2.490	.018	.489	2.045
CR	-.369	.154	-.312	-2.396	.022	.831	1.203
ROA	-7.341	1.608	-.658	-4.564	.000	.677	1.478
GRWTH	-.158	.656	-.031	-.241	.811	.842	1.188
KD	-.061	.019	-.530	-3.177	.003	.505	1.979

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, hasil uji multikolonieritas diatas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0.10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan

bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.15
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.613	.688		5.254	.000
FATA	-2.476	.994	-.423	-2.490	.018
CR	-.369	.154	-.312	-2.396	.022
ROA	-7.341	1.608	-.658	-4.564	.000
GRWTH	-.158	.656	-.031	-.241	.811
KD	-.061	.019	-.530	-3.177	.003

Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 4.15 diatas, konstanta sebesar 3,613 berarti tanpa mempertimbangkan variabel inde-

penden lain dalam penelitian ini yaitu FATA, CR, ROA, GRWTH, dan KD maka besarnya DER adalah sebesar 3,393.

Tabel 4.16
Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9.749	5	1.950	7.405	.000 ^b
Residual	8.953	34	.263		
Total	18.702	39			

Hasil Uji Statistik F

Berdasarkan Tabel 4.16 menunjukkan hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 7,405 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti model ini

memenuhi penilaian data yang fit. Karena tingkat signifikansinya jauh lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa FATA, CR, ROA, GRWTH, dan KD secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Tabel 4.16
Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.613	.688		5.254	.000
	FATA	-2.476	.994	-.423	-2.490	.018
	CR	-.369	.154	-.312	-2.396	.022
	ROA	-7.341	1.608	-.658	-4.564	.000
	GRWTH	-.158	.656	-.031	-.241	.811
	KD	-.061	.019	-.530	-3.177	.003

Sumber: Hasil diolah SPSS.

Hasil Uji Statistik t

Berdasarkan tabel 4.16 berupa hasil uji t maka variabel FATA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 (di bawah 0,05) yang berarti variabel FATA berpengaruh signifikan terhadap DER. Hasil uji t maka variabel CR menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,018 (di bawah 0,05) yang berarti variabel CR berpengaruh signifikan terhadap DER. Hasil uji t maka variabel ROA menunjukkan nilai signifikansi

sebesar 0,000 (di bawah 0,05) yang berarti variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap DER. Hasil uji t maka variabel GRWTH menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,811 (di atas 0,05) yang berarti variabel GRWTH tidak berpengaruh signifikan terhadap. Hasil uji t maka variabel KD menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,003 (di bawah 0,05) yang berarti variabel KD berpengaruh signifikan terhadap DER.

Tabel 4.17
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.722 ^a	.521	.451	.5131419

Sumber: data diolah dengan SPSS

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas dapat dilihat bahwa hasil nilai adjusted R Square adalah sebesar 0,451 atau sebesar 45,1%. Hal ini dapat diartikan bahwa sebesar 45,1% variabel dependen (DER) dapat dijelaskan oleh variabel

independen dan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan sebesar 54,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aset (FATA) terhadap Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi nilai beta FATA yang bernilai negatif dan mempunyai arah yang berlawanan terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and componens*. Dengan demikian semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin rendah struktur modal perusahaan karena semakin besar jaminan perusahaan sehingga dapat meyakinkan para pemberi pinjaman untuk meminjamkan dananya kepada perusahaan dalam jumlah yang besar. Hal ini berarti penggunaan utang lebih tinggi dari penggunaan modal sendiri. Sebaliknya, semakin rendah struktur aset perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang tinggi cenderung menggunakan dana internal dalam struktur modalnya dengan cara memilih sumber pendanaan yang paling rendah risiko terlebih dahulu karena aset yang dimiliki perusahaan bisa digunakan sebagai jaminan utang

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi nilai beta CR yang bernilai negatif dan mempunyai

arah yang berlawanan terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and componens*. Dengan demikian likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yaitu semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah struktur modal. Dimana tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi yang membuat perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi utang jangka pendeknya saat jatuh tempo dan total utang perusahaan juga semakin kecil sehingga likuiditas menjadi jaminan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah tidak dapat meenjamin utang perusahaan dan tidak dapat menambah modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga pelunasan hutang jangka pendek perusahaan dapat mengurangi total hutang perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi nilai beta ROA bernilai negatif dan mempunyai arah yang berlawanan terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and componens*. Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas maka struktur modal perusahaan semakin rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan internal untuk operasional ketika perusahaan menghasilkan laba yang akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan dari internal perusahaan untuk pendanaan operasional perusahaan karena beresiko paling rendah

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (GROWTH) terhadap Struktur Modal (DER)

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh struktur modal. Hal ini disebabkan karena tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal secara signifikan dalam penelitian ini dapat terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih memilih menggunakan

pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan daripada menggunakan utang

Pengaruh Kebijakan Dividen (KD) terhadap Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi yang bernilai negative menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan memiliki arah yang berlawanan terhadap struktur modal. Jadi semakin tinggi tingkat dividen perusahaan, maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar dengan prospek yang baik akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* yang tinggi berdampak pada tingkat profitabilitas yang tinggi yang menyebabkan perusahaan dapat dengan mudah memperoleh pendanaan eksternal berupa utang. Semakin tinggi tingkat *Dividend Payout Ratio* maka akan mempengaruhi penurunan struktur modal perusahaan karena perusahaan cenderung membagikan sebagian besar labanya untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham yang membuat perusahaan harus mencari pendanaan eksternal untuk kegiatan operasional perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel struktur aset (FATA), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), pertumbuhan penjualan (GRWTH), dan kebijakan dividen (KD) secara simultan

berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and componens* periode tahun 2011-2015. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis

regresi linear berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan

software SPSS 22.0.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa data sampel terdistribusi normal.
- b. Berdasarkan hasil analisis uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa :
 1. FATA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

2. CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
3. ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
4. GRWTH memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
5. KD memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

Keterbatasan

1. Adanya pengurangan jumlah data karena untuk mendapatkan data yang normal akibat adanya *outlier*.

2. Adanya pengurangan jumlah data akibat beberapa perusahaan tidak membagikan dividen selama tahun penelitian sehingga data perusahaan tersebut tidak dapat diolah lebih lanjut oleh peneliti.

Saran

Peneliti selanjutnya disarankan agar menambah variabel selain variabel struktur aset, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen. Jika memungkinkan dapat menggunakan variabel yang belum

pernah diteliti pada penelitian terdahulu agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi seperti misalnya variabel *non deb-tax-shield*, kontrol manajemen, dan variabel-variabel lainnya serta menambah tahun sampel penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F and Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Buku 2 Edisi 11. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Erosvitha, Cicilia K.. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi,

Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal". *Jurnal Akuntansi*. Vol 14(1). Hal 172-197.

- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 22*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, S. S. 2011. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*.

- Rajagrafindo Persada. Hal 301-304.
- Hartoyo, Abiprayasa Kawiswara. 2014. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen". *Accounting Analysis Journal*. Vol 3(2). Hal 247-254.
- Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda dan Rusmala, Made. 2016." Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate". *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol 5(7). Hal 4161-4192.
- Kasmir, D. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Liem, Jemie Haliem. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods. Calyptra". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol 2(1). Hal 1-11.
- Meidera, Elsa Dwi Putri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman". *Jurnal Manajemen*. Vol 1(01). Hal 1-10.
- Myers, S. C dan N.S Majluf., 1984, "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*. Vol 13. Hal 187-221.
- Rahman, Andika Wisnu dan Triani, Ni Nyoman Alit. 2014. "Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2(4). Hal 1619-1629.
- Resino, Merdianti. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa STIE MDP*. Hal 1-14.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Saputra, Lanang. 2014. "Analisis Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1*. Vol 2(1). Hal 1-10.
- Sari, Ni Putu Ayu Pudak. 2014. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana". Vol 7(1). Hal 33-47.
- Sawitri, N. P. Y., dan Lestari, Putu Vivi. 2015. "Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur

Modal”. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol 4(5). Hal 1238-1251.

Setiawati, Lusi. 2013. “Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 13(1). Hal 39-56.

<http://www.antaranews.com/Berita/542509/Menakar-Ulang-Peluang-Pasar-Otomotif-Indonesia-2016>

<http://www.idx.co.id>

<http://www.kemendag.go.id/tingkatkan-kontribusi-ekspor-otomotif-kemendag-dukung-toyota-ekspor-ckd-id0-14032676712012>

