

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

YOVILANDA ANGGRAENI PUSPITASARI
NIM : 2013310475

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL SKRIPSI

Nama : Yovilanda Anggraeni Puspitasari
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 12 Agustus 1995
N.I.M : 2013310475
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, dan
Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal
Pada Sektor Industri Barang Konsumsi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 11 SEPTEMBER 2017

(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 15 SEPTEMBER 2017

(Dr. Luciana Spica Almilia S.E.,M.Si.,QIA.,CPSAK)

THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, SIZE AND GROWTH ON THE CAPITAL STRUCTURE IN GOOD CONSUMER COMPANIES

Yovilanda Anggraeni Puspitasari
STIE Perbanas Surabaya
yovilandaap12@gmail.com

ABSTRACT

Capital structure is a very important problem for the company to conduct the company's operational activities. Companies must determine whether to use internal funds first or external funds to finance investment so getting an optimal capital structure. This study purposed to examine the effect of variable profitability, size and growth on their capital structure of good consumer company. The multiple regression analysis is used to analyze the data in this study. Data analysis are implied on good consumer company which listed on Indonesia Stock Exchange in periode 2012-2016. Based on the analysis, it was found that profitability, size and growth has a effect on the capital structure of good consumer company in Indonesia Stock Exchange 2012-2016.

Keywords : *capital structure, profitability, size, growth*

PENDAHULUAN

Saat ini perkembangan ekonomi negara berkembang seperti Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup pesat. Indonesia memasuki dunia baru dengan masuknya Masyarakat Ekonomi Asean, hal ini menunjukkan semakin ketatnya persaingan usaha antar negara sehingga setiap perusahaan harus berupaya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Perusahaan harus dikelola dengan sebaik mungkin agar kelangsungan hidup perusahaan bertahan lama. Perusahaan harus memperhatikan segala bentuk aktivitas perusahaan salah satunya adalah pengelolaan keuangan perusahaan. Pengelolaan keuangan dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan diantaranya adalah keputusan

pendanaan atau pembiayaan (Dwi Ema dan I Ketut, 2014).

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi perusahaan, karena berkaitan dengan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan. Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Sumber dana dari dalam perusahaan merupakan dana yang didapatkan perusahaan dari operasionalnya berupa saldo laba, sedangkan sumber dana dari luar merupakan sumber pendanaan yang diberikan oleh kreditur atau investor sehingga dana ini dapat dikatakan sebagai hutang perusahaan atau dana yang bersumber dari modal asing (Mardinawati dalam Ni Putu, 2015). Semakin besar pendanaan yang berasal dari saldo laba, maka

posisi keuangan perusahaan akan semakin kuat dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu yang akan datang. Kegiatan operasional perusahaan membutuhkan ketersediaan dana dalam jumlah yang memadai. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut agar mampu mengambil keputusan untuk mencari sumber dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dalam mengembangkan usaha bisnisnya sehingga dana yang diperoleh dapat memberikan manfaat bagi perusahaan.

Kasus yang terjadi pada PT. Davomas Abadi Tbk salah satu perusahaan *food beverages* yang sahamnya telah dihapus dari Bursa Efek Indonesia pada Januari 2015. Hal ini terjadi karena PT. Davomas Abadi Tbk gagal melunasi hutang ke PT. Heradi Utama dan PT. Aneka Surya Agro senilai total Rp 2,93 triliun dan juga gagal membayar hutang ke pemegang saham sebesar Rp 319,11 miliar dan hutang lainnya senilai Rp 1,26 miliar (Marketbisnis.com, 23 Desember 2014).

Saham PT. Davomas Abadi Tbk dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia akibat tidak memiliki keberlangsungan usaha. Laporan keuangan PT. Davomas Abadi Tbk tahun buku 2013 dinilai tidak wajar oleh BEI. Otoritas bursa melayangkan teguran atas hal ini, tetapi PT. Davomas Abadi Tbk kembali terlambat melaporkan kinerja keuangan, akibatnya BEI kembali memberikan sanksi berupa denda (finance.detik.com).

Rata-rata struktur modal industri barang konsumsi mengalami kenaikan dari tahun 2011 hingga

2012. Pada tahun 2011 rata-rata struktur modal sebesar 1,076 meningkat menjadi 1,468 ditahun 2012. Hal ini berarti bahwa rata-rata struktur modal menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik karena komposisi hutang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang tersedia.

Hal ini tidak sesuai dengan struktur modal yang optimal, dimana seharusnya jumlah hutang tidak boleh lebih besar dari jumlah modal. Struktur modal yang baik adalah nilainya lebih kecil dari satu. Nilai struktur modal yang lebih besar dari satu berarti perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri (Santika dalam Putri, 2016), oleh karena itu keputusan pendanaan sangat penting bagi suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya.

Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Berdasarkan fenomena di atas penelitian ini berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Barang Konsumsi”**

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory dikemukakan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Menurut Suad dan Enny (2011: 276) *pecking order theory*

adalah suatu teori struktur modal yang menjelaskan penentuan hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Teori ini berdasarkan *asymmetric information*, yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada investor. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal ataukah eksternal, dan antara penerbitan hutang baru ataukah ekuitas baru. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan sumber dana internal yaitu saldo laba terlebih dahulu sebagai pembiayaan investasi perusahaan yang kemudian diikuti dengan sumber dana eksternal yaitu penerbitan hutang dan penerbitan saham baru (Suad dan Enny, 2011: 276).

Struktur Modal

Perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya membutuhkan suatu modal untuk pemenuhan pendanaan. Modal dapat bersumber dari internal dan eksternal perusahaan. Sumber modal internal dapat berupa saldo laba, sedangkan sumber modal eksternal dapat berupa hutang (Joni dan Lina, 2010). Menurut Dwi dan I Ketut (2014) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang dengan modal sendiri. Struktur modal yang baik adalah nilainya lebih kecil dari satu. Nilai struktur modal yang lebih besar dari satu berarti perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Hal ini tidak sesuai dengan struktur modal yang optimal, dimana

seharusnya jumlah hutang tidak boleh lebih besar dari jumlah modal (Santika dalam Putri, 2016).

Profitabilitas

Bagus tidaknya kinerja perusahaan dapat diukur dengan seberapa besar perusahaan dapat memperoleh profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *net profit margin* (NPM) karena NPM mencerminkan efisiensi manajemen menghasilkan laba bersih yang dicapai dalam tingkat penjualan tertentu (Dwi dan I Ketut, 2014).

Ukuran Perusahaan

Menurut Joni dan Lina (2010) ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka perusahaan dianggap mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Menurut Putri dan Mulia (2016) perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan, sehingga memerlukan

dana yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dalam periode waktu yang relatif cepat akan bernilai lebih dalam pandangan kreditor dan investor. Hal ini dikarenakan dengan adanya pertumbuhan penjualan yang baik, maka akan berdampak pada keuntungan yang didapatkan perusahaan juga akan baik, sehingga dapat menjamin keberadaan dan keberlangsungan aktivitas perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan (Dwi Ema dan I Ketut, 2014). Ketika perusahaan mampu meningkatkan penjualan maka kemungkinan besar laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Tingginya tingkat profitabilitas memungkinkan perusahaan untuk mendanai sebagian besar investasinya menggunakan *internal financing*. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil sehingga struktur modalnya semakin rendah (Dwi Ema dan I Ketut 2014).

Hal ini terbukti dari hasil penelitian Putri dan Mulia (2016) dan I Putu dan I Made (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Joni dan Lina (2010) ukuran perusahaan merupakan

gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh hutang, karena perusahaan yang besar memiliki kemudahan akses ke pasar modal. Pihak kreditor atau pemberi hutang tentu lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan besar memiliki kesempatan yang luas dan mudah dalam memperoleh pinjaman (Meidera, 2012). Kemudahan akses inilah yang membuat perusahaan akan memiliki tingkat hutang yang tinggi, sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Hal ini terbukti dari hasil penelitian Putri dan Mulia (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Moch Wahyu *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

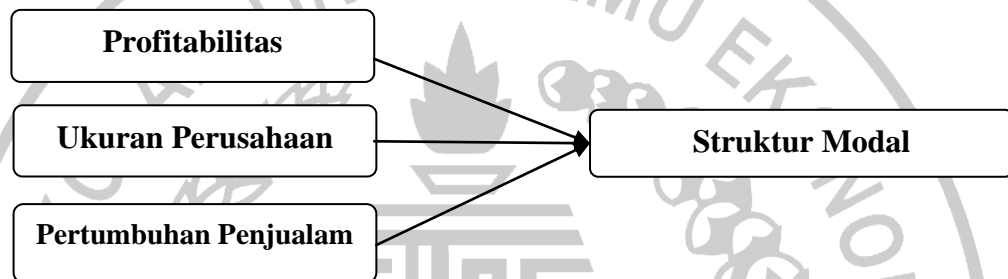
Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Menurut Putri dan Mulia (2016) perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak. Para kreditor akan melihat pertumbuhan penjualan

perusahaan sebagai salah satu hal yang dipertimbangkan dalam memberikan pinjaman. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, yang mengakibatkan struktur modal meningkat (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015).

Hal ini terbukti dari hasil penelitian Ni Putu dan Putu Vivi (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian lain yang diperoleh Mohammad Nur dan Suhadak (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Jenis penelitian ini mengarahkan pada pengujian hipotesis dalam pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan analisis data dan prosedur statistik (Sujoko Efferin, 2008:47). Berdasarkan klasifikasi penelitian, penelitian ini merupakan studi kausal yang bertujuan untuk mengidentifikasi adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan

metode pengumpulan data, penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan data sekunder.

Batasan Penelitian

Penelitian memiliki batasan penelitian yaitu penelitian ini hanya membahas pengaruh variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian dari tahun 2012-2016.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian yang telah

dijelaskan sebelumnya, variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal dan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal

Struktur modal digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas perusahaan (Murhadi dalam Mohammad Nur Fauzi dan Suhadak, 2015).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan (Dwi Ema dan I Ketut, 2014).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat diproksikan melalui total aset (Meidera Elsa, 2012).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dalam I Putu, 2014). Pertumbuhan penjualan dalam

penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015).

$$\frac{\text{Tot Penjualan } t - \text{Tot Penjualan } t-1}{\text{Total Penjualan } t-1}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik sampling yang menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel yaitu :

- Perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012 sampai dengan 2016.
- Perusahaan sektor industri barang konsumsi menerbitkan laporan keuangan tahun 2012 sampai dengan 2016.
- Perusahaan sektor industri barang konsumsi menerbitkan laporan keuangan dengan nilai mata uang rupiah.
- Perusahaan yang melaporkan keuangan berakhir pada 31 Desember.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber pada data sekunder. Data sekunder merupakan data yang

diperoleh dalam bentuk jadi, dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk publikasi. Data lain yang relevan

dengan penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan Website resmi perusahaan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1
KRITERIA SAMPEL

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012 sampai dengan 2016.	170
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan.	(1)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan nilai mata uang rupiah.	(0)
4.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan berakhir pada 31 Desember.	(5)
Total Sampel		164
Data <i>Outlier</i> selama tahun 2012-2016		(24)
Total Sampel Akhir yang Digunakan		140

Berdasarkan hasil seleksi sampel pada Tabel 4.1 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 sebanyak 34

perusahaan. Data perusahaan industri barang konsumsi yang memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 140 data.

Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
STATISTIK DESKRIPTIF SAMPEL PENELITIAN

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	140	,1502	2,6049	,795566	,5081023
PROFIT	140	-,0807	,1772	,067319	,0522383
SIZE	140	94955970131	85938885000000	8784217549829,91	16994506782746,172
GROWTH	140	-,2550	,7203	,111237	,1381059
Valid N (listwise)	140				

1. Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.2 nilai terendah variabel DER adalah 0,1502 yang dimiliki PT. Mandom Indonesia

Tbk tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki komposisi struktur modal yang baik. Hal ini dibuktikan

dengan total ekuitas PT. Mandom Indonesia Tbk yang mengalami peningkatan sebesar 7,5% dari 1,02 triliun pada tahun 2011 menjadi 1,10 triliun pada tahun 2012 dengan total hutang 164.751.376.547 pada tahun 2012, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang cukup tinggi dalam pembayaran hutang perusahaan.

Nilai tertinggi yaitu 2,6049 dimiliki oleh PT. Bentoel International Investama Tbk tahun 2012. Total hutang yang lebih besar 5.011.668.000.000 dibandingkan dengan total ekuitas 1.923.933.000.000 mengakibatkan komposisi struktur modal perusahaan tersebut tidak begitu baik. Hal ini disebabkan karena total ekuitas perusahaan tahun 2012 mengalami penurunan. Penurunan total ekuitas ini terjadi akibat dampak dari rugi yang terjadi di tahun 2012, karena imbas dari kenaikan harga cengkeh.

Standar deviasi struktur modal sebesar 0,5081023 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) struktur modal 0,795566 maka menunjukkan bahwa data struktur modal tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen.

2. Profitabilitas

Pada tabel 4.2 nilai terendah variabel profitabilitas adalah -0,0807 yang dimiliki oleh PT. Tri Banyan Tirta Tbk tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dikatakan belum mampu dalam menghasilkan laba dari penjualan, karena pada tahun 2015 perusahaan mengalami kerugian sebesar 24 milyar. Penurunan performance laba disebabkan karena penurunan omzet penjualan dari 332.402.373.397 tahun 2014 menjadi 301.781.831.914 tahun 2015.

Nilai tertinggi dari variabel profitabilitas adalah 0,1772 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dari penjualan. PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2012 memperoleh laba sebesar 4,8 triliun dan mengalami peningkatan sebesar 16,2% dari tahun sebelumnya sebesar 4,2 triliun. Peningkatan laba perusahaan disebabkan karena perusahaan berhasil meningkatkan penjualan bersih sebesar 27,3 triliun lebih besar dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 23,5 triliun. Peningkatan penjualan ini disebabkan oleh peningkatan penjualan produk melalui distributor-distributor di dalam negeri dan peningkatan penjualan ekspor.

Standar deviasi profitabilitas sebesar 0,0522383 lebih kecil dari nilai *mean* profitabilitas yang sebesar 0,067319 maka menunjukkan bahwa data profitabilitas tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen.

3. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.2 nilai terendah variabel ukuran perusahaan adalah Rp 94.955.970.131 yang dimiliki PT. Kedaung Indah Can Tbk tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset terbatas dibandingkan dengan perusahaan sektor industri barang konsumsi lainnya, sehingga tidak dapat menarik perhatian investor atau kreditur untuk memberikan pinjaman terhadap perusahaan.

Nilai tertinggi adalah Rp 85.938.885.000.000 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2014 dengan total aset sebesar 85,94

triliun. Total aset mengalami peningkatan sebesar 10,7% dari 77,61 triliun pada tahun 2013. Hal ini didorong oleh kenaikan aset tetap neto dan tanaman perkebunan.

Standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 16994506782746,172 lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan 8784217549829,91 maka menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan bersifat heterogen, hal ini disebabkan oleh tingkat variasi datanya yang tinggi.

4. Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan tabel 4.2 nilai terendah variabel pertumbuhan penjualan adalah -0,2550 yang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah. Hal ini disebabkan karena menurunnya penjualan dari tahun 2014 yang sebesar 2,112 triliun menjadi 1,573 triliun di tahun 2015.

Penurunan tingkat penjualan ini karena terdapat kebijakan baru pada bulan April 2015, dimana Pemerintah Indonesia melarang penjualan dan distribusi bir di toko pengecer dan minimarket, sehingga memberikan efek yang merugikan pada volume industri bir tersebut.

Nilai tertinggi variabel pertumbuhan penjualan adalah 0,7203 yang dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk tahun 2013. Peningkatan penjualan sebesar 72% dari 753,7 miliar pada tahun 2012 menjadi 1,296,6 miliar pada tahun 2013 disebabkan oleh kenaikan volume penjualan udang beku dan makanan olahan beku.

Standar deviasi pertumbuhan penjualan sebesar 0,1381059 lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan yang sebesar 0,111237 maka menunjukkan bahwa data pertumbuhan penjualan bersifat heterogen, hal ini disebabkan oleh tingkat variasi datanya yang tinggi.

Uji Normalitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Awal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		164
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,44294569
	Absolute	,375
Most Extreme Differences	Positive	,375
	Negative	-,350
Kolmogorov-Smirnov Z		4,798
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas (Data Setelah *Outlier*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,47569397
	Absolute	,098
Most Extreme Differences	Positive	,095
	Negative	-,098
Kolmogorov-Smirnov Z		1,162
Asymp. Sig. (2-tailed)		,134

Berdasarkan hasil output SPSS pada Tabel 4.3 menunjukkan besarnya nilai One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test yaitu 4,798 dan signifikan pada $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi tidak normal pada sampel sebanyak 164 data, sehingga perlu dilakukan eliminasi data agar data menjadi normal. Berdasarkan Tabel 4.4

menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 140 data dengan mengeliminasi 24 data. Nilai One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test yaitu 1,162 dan signifikan pada 0,134, maka H_0 diterima yang berarti bahwa data berdistribusi normal. Jadi data yang digunakan untuk menguji model regresi selanjutnya adalah data setelah *outlier*, yaitu sebanyak 140 data

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,510	,336		-1,518	,131
1 PROFIT	,721	,399	,175	1,809	,073
SIZE	,024	,012	,183	1,959	,052
GROWTH	-,199	,132	-,128	-1,504	,135

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,073, ukuran perusahaan sebesar 0,052 dan pertumbuhan penjualan sebesar 0,135, yang mana

semua variabel independen di atas memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05, jadi dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Multikolonieritas

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,759	,780		-2,256	,026		
PROFIT	-3,177	,925	-,327	-3,434	,001	,712	1,404
SIZE	,094	,028	,306	3,330	,001	,762	1,313
GROWTH	,778	,307	,212	2,532	,012	,924	1,083

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* profitabilitas sebesar 0,712, nilai *tolerance* ukuran perusahaan sebesar 0,762 dan nilai *tolerance* pertumbuhan penjualan sebesar 0,924 yang mana tidak ada korelasi antar variabel independen. Nilai VIF

dari ketiga variabel independen di atas menunjukkan hasil kurang dari 10. Nilai VIF profitabilitas sebesar 1,404, nilai VIF ukuran perusahaan sebesar 1,313 dan nilai VIF pertumbuhan penjualan sebesar 1,083. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,351 ^a	,123	,104	,4809120	1,951

Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,951. Nilai Durbin Watson ini dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5%, jumlah sampel sebanyak 140 dan jumlah variabel independen 3 (k=3). Maka diperoleh

nilai du sebesar 1,7678. Nilai DW 1,951 lebih besar dari batas atas (du) yaitu 1,7678 dan nilai DW kurang dari (4-du) $4 - 1,7678 = 2,2322$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,759	,780		-2,256	,026
PROFIT	-3,177	,925	-,327	-3,434	,001
SIZE	,094	,028	,306	3,330	,001
GROWTH	,778	,307	,212	2,532	,012

Berdasarkan Tabel 4.8 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut ini :

$$DER = -1,759 - 3,177 \text{ PROFIT} + 0,094 \text{ SIZE} + 0,778 \text{ GROWTH} + e$$

Uji F

Tabel 4.9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4,432	3	1,477	6,387	,000 ^b
Residual	31,454	136	,231		
Total	35,885	139			

Berdasarkan Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,387 dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka H₀ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal sehingga model regresi dapat dikatakan fit dan layak untuk dilakukan analisis selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,351 ^a	,123	,104	,4809120

Berdasarkan Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R^2 sebesar 0,104 atau 10,4% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 10,4% pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 dan 89,6% dijelaskan oleh variabel lainnya (selain profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan).

Uji t

Tabel 4.11
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,759	,780		-2,256	,026
	PROFIT	-3,177	,925	-,327	-3,434	,001
	SIZE	,094	,028	,306	3,330	,001
	GROWTH	,778	,307	,212	2,532	,012

1. Profitabilitas

Variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi 0,001 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya variabel profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

2. Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi 0,001 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016

3. Pertumbuhan Penjualan

Variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi 0,012 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal karena variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi 0,001 < 0,05. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menggunakan proporsi pendanaan eksternal yang relatif kecil sehingga pendanaan internal lebih mendominasi dalam struktur modal perusahaan.

Tabel 4.12
CONTOH DATA NPM DAN DER

Kode	Tahun	NPM	DER
ICBP	2012	0,1058	0,4811
	2013	0,0891	0,6032
	2014	0,0843	0,6563
	2015	0,0921	0,6208
	2016	0,1054	0,5622

Berdasarkan Tabel 4.12 terlihat hubungan yang signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal. Pada tahun 2013 NPM mengalami penurunan dari 0,1058 ditahun 2012 menjadi 0,0891 ditahun 2013. Hal ini diikuti dengan kenaikan DER pada tahun 2013 sebesar 0,6032 dari 0,4811 pada tahun 2012. Pada tahun 2015 NPM mengalami peningkatan dari 0,0843 ditahun 2014 menjadi 0,0921 ditahun 2015. Hal ini diikuti dengan penurunan DER ditahun 2014 dari 0,6563 menjadi 0,6208 di tahun 2015. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar pula sumber pendanaan internal yang dimiliki perusahaan berupa saldo laba, sehingga perusahaan tidak memerlukan pendanaan eksternal seperti hutang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan dalam hal pendanaan, perusahaan lebih menyukai pendanaan yang

bersumber dari internal yang diperoleh dari saldo laba. Semakin tinggi porsi dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari pendanaan internal (saldo laba), maka semakin kecil pula pendanaan eksternal yang dibutuhkan perusahaan.

Hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Putri dan Mulia (2016), dan I Putu dan I Made (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal karena variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar cenderung menggunakan pendanaan eksternal yang lebih tinggi karena kemudahan akses yang dimiliki untuk memperoleh pinjaman sehingga perusahaan besar dapat meningkatkan pendanaan eksternal yang digunakan.

Tabel 4.13
CONTOH DATA SIZE DAN DER

Kode	Tahun	SIZE	DER
KAEF	2012	28,3616	0,4404
	2013	28,5360	0,5218
	2014	28,7190	0,6388
	2015	28,8054	0,7379
	2016	29,1598	1,0307

Berdasarkan Tabel 4.13 terlihat hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. pada tahun 2013 SIZE

mengalami peningkatan dari 28,3616 ditahun 2012 menjadi 28,5360 ditahun 2013. Hal ini diikuti dengan kenaikan DER pada tahun 2013 sebesar 0,5218 dari 0,4404 pada tahun 2012. Pada tahun 2014, 2015 dan 2016 SIZE juga mengalami peningkatan dan diikuti dengan kenaikan DER pula pada tahun yang sama.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih hutang. Besarnya suatu perusahaan memungkinkan perusahaan lebih mudah memperoleh pinjaman karena pihak kreditur atau pemberi hutang lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar. Sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula pendanaan eksternal yang dibutuhkan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Ketika pendanaan internal yang berupa saldo laba belum mampu untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan akan memilih pendanaan eksternal untuk memenuhi sumber pendanaan yang diperlukan.

Hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Putri dan Mulia (2016), Moch Wahyu *et al.* (2014), dan Meidera Elsa (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal karena variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi $0,012 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan pendanaan yang lebih banyak sehingga dapat meningkatkan pendanaan eksternal perusahaan.

Tabel 4.14
DATA GROWTH DAN DER

Kode	Tahun	GROWTH	DER
ICBP	2012	0,1140	0,4811
	2013	0,1631	0,6032
	2014	0,1964	0,6563
	2015	0,0572	0,6208
	2016	0,0859	0,5622

Berdasarkan Tabel 4.14 terlihat hubungan yang signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Pada tahun 2013 GROWTH mengalami peningkatan dari 0,1140 ditahun 2012 menjadi 0,1631 ditahun 2013. Hal ini diikuti dengan kenaikan DER, pada tahun 2012 DER sebesar 0,4811 mengalami peningkatan pada tahun 2013 sebesar 0,6032. Dapat disimpulkan bahwa apabila GROWTH mengalami peningkatan maka akan diikuti oleh peningkatan DER pula. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan eksternal untuk mendukung pertumbuhan penjualan perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal

untuk tambahan modal, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu penerbitan hutang baru. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka perusahaan cenderung menggunakan pendanaan dari eksternal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan apabila pendanaan internal dirasa belum mampu mencukupi sumber pendanaan.

Hasil penelitian ini terbukti dengan hasil penelitian Ni Putu dan Putu Vivi (2015), Dwi dan I Ketut (2014), dan Mohammad Nur dan Suhadak (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 164 data, tetapi setelah dilakukan *outlier*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 140 data.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Dapat disimpulkan bahwa

semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan sumber dana internal (saldo laba) terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal.

2. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh hutang, karena perusahaan yang besar memiliki kemudahan akses ke pasar modal. Kemudahan akses inilah yang membuat perusahaan akan memiliki tingkat hutang yang tinggi, sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

3. Variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, yang mengakibatkan struktur modal meningkat.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini adalah adanya hambatan pada proses pengolahan data uji normalitas. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 164 data, tetapi terdapat data outlier yang cukup banyak yaitu 24

data, sehingga sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini hanya 140 data.

Keterbatasan selanjutnya adalah nilai Adjusted R^2 yang hanya sebesar 0,104 atau 10,4%. Hal ini tergolong rendah karena menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan hanya mampu menjelaskan struktur modal sebesar 10,4% pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 dan 89,6% dijelaskan oleh variabel lainnya (selain profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan).

Keterbatasan selanjutnya dalam penelitian ini adalah pengukuran dalam variabel ukuran perusahaan tidak diperbolehkan menggunakan logaritma natural (ln) dan harus menggunakan pengukuran lainnya seperti pertumbuhan total aset.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel independen lain agar memperoleh gambaran yang menyeluruh dalam pengambilan keputusan struktur modal dan diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lebih besar misalnya perusahaan manufaktur.

DAFTAR RUJUKAN

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Brigham, F. Eugene, dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3.(6), 1753-1766.

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.6, No.3, 514-530.

Jogiyanto Hartono. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 81-96.

Martin, P. S., dan Saona, P. 2017. Capital Structure in the Chilean Corporate Sector: Revisiting the Stylized Fact. *Research in International Business and Finance* 40, 163-174.

- Meidera Elsa Dwi Putri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen, Vol.1, No.1.*
- Moch. Wahyu Widodo, Moeljadi, dan Achmad Helmy Djawahir. 2014. Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Non Debt Tax Shields, Cash Holding, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen Vol.12, No.1, 143-150.*
- Mohammad Nur Fauzi dan Suhadak. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.24, No.1, 1-10.*
- Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.5, 1238-1251.*
- Putri Ismaida dan Mulia Saputra. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Vol.1, No.1, 221-229.*
- Putu Artha Wirawan. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015. *Jurnal Jurusan Pendidikan Ekonomi, Vol.9, No.1, 1-10.*
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi 6. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Sujoko, E., Stevanus, H.D., Yuliawati, T. 2008. *Metode Penelitian Akuntansi: Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif.* Yogyakarta : Graha Ilmu.
- www.business.hsbc.co.id
- www.finance.detik.com
- www.idx.co.id
- www.kompasiana.com
- www.marketbisnis.com
- www.sahamok.com