PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP *LEVERAGE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK JAKARTA

Isnaeni Rochayati

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Wijayakusuma Purwokerto
e-mail: isnaeni_akbar@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research was conducted to see how the influence of the level of profitability, the level of liquidity and the growth of sales to the level of leverage in manufacturing companies of consumer goods industry sector. Samples in this research are 12 companies manufacturing industry sector in Indonesia stock exchanges, sampling method with purposive sampling method. Analysis of the research using multiple linear regression analysis. The results showed that the variable profitability and variable growth penjualan not significantly affect the level of corporate leverage, while the liquidity variable significantly influence the level of corporate leverage. The results indicate that rising profitability and increased sales growth will not affect the increase in leverage level of the firm, but an increased level of liquidity will affect the increase in corporate leverage levels. Where liquidity is the ability of the company to immediately pay off the obligations that are soon due so that will cause the level of corporate leverage increased by increasing the amount of loan capital from other parties. Increased profitability and sales growth will lead to an increase in corporate profits and earnings but are not used to increase leverage but will be used for additional investment or dividend payouts of the company's shareholders.

Keywords: Profitability, Liquidity, Sales Growth, and Leverage.

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah

memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat (Sartono, 2001).

Penelitian yang dilakukan Irayanti dan Tumbel (2014) menjelaskan bahwa dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Hal ini senada dengan pendapat Salvatore dalam Dewa (2011) yang menyatakan

bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan.

Investasi yang dilakukan harus mendapatkan tingkat keuntungan yang maksimal, sehingga investor akan mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya. Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan asset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditor, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan demikian pada saat perusahaan mengalami kenaikan keuntungan maka harga saham perusahaan ikut naik sehingga akan menaikkan nilai perusahaan (Tri, Endang, Werner, 2013).

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan merupakan keputusan bidang keuangan yang penting bagi perusahaan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus mencari tambahan dana, misalnya melalui pasar modal. Dengan kebijakan hutang jangka panjang yang diambil berarti

struktur modal perusahaan akan berubah. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto, 2001). Sumber pendanaan perusahaan berasal dari sumber intern dan sumber ekstern. Dana yang berasal dari sumber intern perusahaan adalah dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana dari laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan. Sedangkan dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari kreditor dan pemilik. Modal yang berasal dari para kreditor merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditor tersebut disebut modal asing. Masalah struktur modal perusahaan merupakan keputusan keuangan yang kompleks (Ridwan dan Barlian, 2002). Masalah struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Penelitian terdahulu yang membahas pengaruh karakteristik perusahaan terhadap leverage sudah banyak dilakukan antara lain Hadiningsih *et al.* (2012) menjelaskan hubungan antara profitabilitas, arus kas, perumbuhan, struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan. Penelitian Cekrezi (2013) menjelaskan pengaruh *tangibility*, *liquidity*, *profitability* dan *firm size* terhadap tingkat hutang yang terdiri dari *long term debt* dan *short term debt*. Sedangkan Nugroho (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap struktur modal. Nejed *et al.* (2015) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa terdapat hubungan yang negative signifikan terhadap leverage pada perusahaan di Malaysia.

Penelitian Alipour *et al.* (2015) menjelaskan tentang faktor yang mempengaruhi rasio hutang pada perusahaan di Iran terdiri dari struktur aktiva, pertumbuhan, risiko, dan profitabilitas, hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh yang negative terhadap rasio hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Acaravci (2015) menunjukkan hasil yang positif signifikan berpengaruh antara pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, dan NDTS terhadap tingkat leverage perusahaan di Turki.

Riset Matemilola (2011) menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas, pertumbuhan, ukuran, dan aktiva tetap menunjukkan pengaruh signifikan terhadap leverage perusahaan yang diprosikan

dengan total hutang dan hutang jangka panjang. Hasil penelitian Memon *et al.* (2015) menjelaskan tentang karakteristik perusahaan (pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, laba, kas, inflasi, GDP, tingkat bunga) berpengaruh terhadap leverage pada perusahaan di Turki.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Menurut Sartono (2001) menjelaskan bahwa, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Farah (2014) rasio profitabilitas menunjukan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba). Jenis-jenisnya diukur dalam 3 dimensi yaitu *net profit margin on sales*, *return on total assets*, dan *return on common equity*. Profitabilitas menunjukan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan Robert (1997) dalam Dewa (2011).

Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Profitabilitas juga akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasinya karena seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya (Hermuningsih, 2012).

Profitabilitas juga memiliki arti penting dalam usaha untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima.

Penelitian dari Memon *et al.* (2015) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan

profitabilitas terhadap tingkat *leverage* perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat ukur untuk rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on total asset* (ROA).

Menurut Prastowo (2011) ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Sedangkan hasil penelitian dari Matemilola (2011) menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *leverage* perusahaan.

Likuiditas

Tingkat likuiditas menunjukan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya dalam jangka pendek dengan menggunakan asset lancar. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan terhindar dari risiko kegagalan melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi tingkat profit yang diperoleh.

Current ratio digunakan untuk mengukur keadaan tingkat likuiditas perusahaan, serta dapat digunakan sebagai petunjuk dan untuk menduga sampai dimana kondisi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar sebagai petunjuk bagi perusahaan yang mendapat pendanaan kredit atau hutang kira-kira mampu atau tidak untuk membayar kewajibannya dengan segera pada saat jatuh tempo pembayaran hutangnya. Perbandingan ini juga menunjukan bahwa seberapa besar aktiva lancar yang bisa digunakan untuk membayar jumlah hutang lancar yang dimilikinya. Adapun rumus perhitungan tingkat likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Tingkat likuiditas semakin tinggi menunjukan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk segera melunasi hutang perusahaan yang segera jatuh tempo, ini menunjukan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan juga akan semakin mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan tingkat pinjaman yang semakin tinggi. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi menghasilkan kemampuan untuk membayar hutang yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh

Matemilola (2011); Memon *et al.* (2015); Nugroho (2014); Alipour *et al.* (2015); dan Nejed *et al.* (2015) menjelaskan hasil yang sama bahwa tingkat likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *leverage* perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam perusahaan dimana tingkat penjualan yang dicapai harus didukung adanya aktiva atau harta yang dimiliki perusahaan. Apabila tingkat penjualan meningkat maka hendaknya diikuti dengan penambahan jumlah aktiva atau harta pada perusahaan (Brigham & Houston, 2010).

Definisi penjualan adalah suatu kegiatan yang terpadu untuk mengembangkan rencana-rencana strategis yang diarahkan kepada usaha pemuasan kebutuhan serta keinginan pembeli atau konsumen, guna untuk mendapatkan penjualan yang menghasilkan laba atau keuntungan. Atau bisa dijelaskan penjualan adalah merupakan suatu kegiatan transaksi yang dilakukan oleh dua orang atau dua pihak atau lebih dengan menggunakan alat pembayaran yang sah. Penentuan besarnya jumlah pertumbuhan penjualan perusahaan ditentukan dari adanya perbandingan jumlah tingkat penjualan pada periode $t+1$ yang dikurangi dengan banyaknya jumlah penjualan pada tahun $t-1$.

Penelitian dari Hadiningsih *et al.* (2012) dan penelitian Nugroho (2014) menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *leverage* perusahaan. Penjualan juga merupakan salah satu sumber pendapatan yang utama bagi suatu perusahaan yang melakukan transaksi jual & beli dalam kegiatan bisnis perusahaan, dalam suatu perusahaan apabila semakin besar penjualan maka akan semakin besar pula pendapatan yang diperoleh seseorang atau perusahaan tersebut dan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh.

Tujuan utama dari melakukan kegiatan penjualan yaitu mendatangkan keuntungan atau laba dari produk-produk atau jasa yang dihasilkan produsennya dengan pengelolaan yang baik, serta mengharapkan tingkat keuntungan yang sebesar-besarnya. Akan tetapi hal ini perlu peningkatan kinerja dari pihak distributor dalam menjamin mutu dan kualitas barang ataupun jasa yang akan dipasarkan. Untuk mencapai suatu tujuan perusahaan yaitu bagaimana perusahaan tersebut mencapai tingkat penjualan yang tinggi sehingga tingkat keuntungan perusahaan juga tinggi.

Pertumbuhan penjualan sangat penting bagi manajemen modal kerja dalam perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta pada tahun 2011-2015. Data yang dibutuhkan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang di publikasikan pada bursa efek Jakarta periode tahun 2011-2015. Jumlah populasi sebanyak 37 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan jumlah sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Teknik Analisis

Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap *leverage*, digunakan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut : (Supranto,2000)

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Variabel bebas pada penelitian ini yaitu *Leverage* yang diukur Debt to Equity Ratio (DER) dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu variabel profitabilitas yang diproksi dengan ROA, likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* dan tingkat pertumbuhan penjualan dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Tabel 1. Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	f	Mean Square	Sig.
Regression	5.64138		1.880E8	13.952
Residual	6.33538	47	1.348E7	
Total	1.19839	50		

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Sumber : hasil analisis regresi linera berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3165.252	1073.757			2.948	.005
	X1	-1.260	.778	-.352		-1.620	.112
	X2	1.940	.432	.977		4.491	.000
	X3	1.553	1.814	.092		.856	.396

a. Dependent Variable: Y

Sumber : hasil analisis regresi linear berganda

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistic bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistic. Pada Tabel 1 menunjukkan nilai signifikansi 0,000.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*.

Hasil analisis yang dilakukan pada tabel 2 variabel profitabilitas terhadap tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan hasil yang tidak signifikan yaitu dengan nilai signifikansi sebesar 0,112 > 0,05. Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan tingkat *leverage* ditolak. Ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, dimana besarnya kenaikan tingkat profitabilitas tidak akan mempengaruhi besarnya tingkat *leverage* perusahaan. Artinya bahwa kenaikan profitabilitas/keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan akan digunakan untuk kebutuhan seperti investasi atau pembayaran deviden para

pemilik saham, dan besarnya profitabilitas/keuntungan perusahaan tersebut tidak akan meningkatkan penambahan *leverage* perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Cekrezi (2013); Ayed & Zouari (2014); Nejed (2015); Alipour et al. (2015); Al-Najjar (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Leverage*.

Hasil analisis yang dilakukan pada tabel 2 variabel likuiditas terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan hasil yang signifikan yaitu dengan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *leverage* diterima. Ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan tingkat *leverage* perusahaan. Artinya bahwa adanya kenaikan tingkat likuiditas (kemampuan perusahaan untuk segera melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo) pada perusahaan akan menaikkan jumlah *leverage* perusahaan, dimana dengan adanya tingkat likuiditas yang tinggi maka menyebabkan perusahaan tersebut semakin mempunyai kemampuan yang tinggi untuk segera melunasi kewajibannya yang segera jatuh tempo.

Tingkat likuiditas yang tinggi menyebabkan perusahaan sangat dipercaya oleh pihak pemilik dana (investor/bank) untuk menambah kebutuhan modalnya yang bisa dilihat pada tingkat *leverage* perusahaan yang meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Al-Najjar (2011); dan Ayed & Zouari (2014) yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap Leverage.

Hasil analisis yang dilakukan pada tabel 2 variabel pertumbuhan penjualan terhadap tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,396 > 0,05$. Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat pertumbuhan penjualan dengan tingkat *leverage* ditolak. Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat pertumbuhan penjualan dengan tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, dimana kenaikan pertumbuhan penjualan tidak akan mempengaruhi kenaikan *leverage* perusahaan. Artinya bahwa besarnya kenaikan penjualan yang diperoleh oleh perusahaan yang ditunjukan dengan pendapatan perusahaan yang meningkat tidak digunakan untuk membayar kewajiban (dengan menambah tingkat *leverage*) tetapi akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang lain seperti untuk pembayaran gaji, promosi penjualan, menambah produksi, atau untuk investasi perusahaan yang lain. Hasil ini sesuai dengan penelitian Nejed et al. (2015); Hadiningsih (2012); Alipour (2015); Memon et al. (2015) menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap *leverage*.

SIMPULAN

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan bahwa ternyata variabel profitabilitas dan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *leverage* perusahaan, sedangkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap tingkat *leverage* perusahaan. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa naiknya profitabilitas dan naiknya pertumbuhan penjualan tidak akan mempengaruhi kenaikan tingkat *leverage* perusahaan, tetapi tingkat likuiditas yang meningkat akan mempengaruhi kenaikan tingkat *leverage* perusahaan. Dimana likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk segera melunasi kewajiban-kewajiban yang segera jatuh tempo sehingga akan menyebabkan tingkat *leverage* perusahaan meningkat dengan menambah jumlah modal pinjaman dari pihak lain. Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang meningkat akan menyebabkan kenaikan keuntungan dan pendapatan perusahaan tetapi tidak digunakan untuk menambah *leverage* tetapi akan digunakan untuk penambahan investasi atau pembayaran dividen pemilik saham perusahaan.

Perusahaan hendaknya berusaha selalu meningkatkan rasio likuiditasnya yang merupakan kemampuan perusahaan untuk segera melunasi kewajibannya yang segera jatuh tempo, dengan tingkat likuiditas yang tinggi perusahaan akan selalu memiliki kepercayaan yang tinggi dari pihak pemilik modal/bank untuk mendapatkan modal pinjaman/penambahan *leverage* pada struktur modal perusahaan. Tingkat profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan hendaknya diusahakan selalu meningkat sebagai tujuan utama perusahaan karena merupakan tingkat keuntungan dan pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga dapat membiayai seluruh biaya dari kegiatan operasional perusahaan serta dapat mengembangkan investasi untuk pengembangan perusahaan. Peneliti yang akan datang hendaknya mengembangkan penelitian dengan menambah variabel-variabel lain seperti pajak, tingkat bunga, inflasi atau variabel lain yang dapat mempengaruhi *leverage* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, Songul Kakilli.2015. "The determinants of capitals structure : evidence from the Turkish Manufacturing Sector". *International Journal Of Economics and Financial Issues*, Vol 5. No 1. 2015, pp. 158- 171
- Alipour, Mohammad., Mir Farhad Seddigh Mohammadi, Hojjatollah Derakhshan. 2015. "Determinant of Capital structure : an empirical study of firms in Iran". *International Journal of Law and*

- Management. Vol. 57 No. 1 . 2015 pp.53-83 Emerald Group Publishing Limited . 1752424IX
- Al- Najjar, Basil. 2011. "Empirical Modelling of Capital Structure; Jordanan Evidence". *Journal of Emerging Market Finance*. Vol. 10. No. 1. Pp 1-14
- Ayed, Wafa Hadriche Ben & Sonia Ghorbel Zouari. 2014. "Capital Structure and financing of SMEs : The Tunisian Case". *Journal of International Economics and Financial*. Vol. 6, No. 5
- Brigham , E.F. and J.F. Houston, 2010, Fundamentals of Financial Mangement. buku 1 dan 2, edisi 10. Jakarta : penerbit Salemba Empat
- Bringham & Houston, 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2. Jakarta : Salemba Empat
- Cekrezi, Anila. 2013. "Impact of Firm specific factors on capital structure decision : an empircal study of Albanian firms". *Eouropean journal of sustainable development*. Vol. 4. No. 2 : 135-148
- Hadiningsih, Pancawati dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. "Determinant of Debt Policy in Agency Theory and pecking Order Theory". *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Mei, hal 11-24 ,ISSN: 1979-4878.
- Hermuningsih, Sri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 16 no.2
- Iriyanti, D dan Tumbel, A. 2014. "Analisis Kinerja Keuangan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Industri makanan dan Minuman di BEI". *Jurnal EMBA* Vol 2 No. 3
- Matemilola, B.T., A.N. Bany-Ariffin and W.N.W. Azman-Saini. 2011. "Trade off Theory Optimal Capital Structure and Adjustment to long-run Target ; Evidence from dynamic Panel Data". *Capital Markets Review*. Vol. 19. No.1 & 2 : 1-14
- Memon, Pervaiz A., Rohani BT Md Rus and Zahirudin B. Ghazali.2015. *Dynamism of capital structure : Evidence from Pakistan*. *Journal of International Business and Economics*. Vol 3. NO.1. pp. 52-63.
- Nejed, Niloufar Rezaie & Shaista Wasiuzzaman. 2015. "Multilevel Determinants of Capital Structure : Evidence from Malaysia". *Global Business Review*. Vol 16. No.2 : 199-212
- Nugroho, Nur Cahyo. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan Di Kabupaten Pati". *Management Analysis Journal* , Vol. 3. No.2
- Prastowo, Tjipto. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Ridwan, S. Sundjaja dan Inge Barlian. 2002. Manajemen Keuangan Satu. Edisi Keempat. Jakarta : Prenhalindo
- Wahyuni, Tri, Endang T, dan Werner R. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate dan Building Construction yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012". *Calyptra*. Vol. 2 No. 1 hal 1-18