

# SKRIPSI

**PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN,  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PADA  
PERUSAHAAN RETAIL YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK  
INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mendapatkan  
Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Riau*



**OLEH :**

**SITI MUAWANAH**

**NPM: 145210478**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN (S1)**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM RIAU  
PEKANBARU**

**2019**

## ABSTRAK

# PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PADA PERUSAHAAN RETAIL YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA

Oleh

**SITI MUAWANAH**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, periode tahun 2013-2017 dan menggunakan IBM SPSS 23.0 sebagai alat analisis penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan F-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara simultan serta, t-statistik untuk menguji koefisien regresi secara parsial, dengan level of significance 5%. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Secara parsial bahwa variabel keputusan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. variabel pertumbuhan penjualan yang tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan Kemampuan variabel independen yakni pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap keputusan pendanaan sebagaimana ditunjukkan oleh nilai R square sebesar 21,5% sedangkan sisanya 78.5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.*

***Kata kunci: Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan***

***Penjualan, Profitabilitas, Dan Perusahaan Retail***

## ABSTRAK

# THE EFFECT OF ASSET GROWTH, SALES GROWTH, AND PROFITABILITY ON FUNDING DECISIONS IN RETAIL COMPANIES REGISTERED EXCHANGE IN INDONESIA INDONESIA

Oleh

**SITI MUAWANAH**

*This study aims to examine and analyze the effect of asset growth variables, sales growth and profitability influence on funding decisions on Registered Retail Companies in Indonesia Stock Exchange 2013-2017. The sampling technique used was purposive sampling, the period of 2013-2017 and using IBM SPSS 23.0 as a research analysis tool. The analysis technique used is multiple linear regression and hypothesis testing using F-statistics to test the significance of the effect simultaneously and, t-statistic to test the regression coefficient partially, with a level of significance of 5%. The results of the analysis show that asset growth, sales growth and profitability influence funding decisions. Partially, asset decision variables have a positive and significant effect on funding decisions, while profitability variables have a negative and significant effect on funding decisions. Only sales growth variables that have no significant effect on funding decisions. The ability of the independent variables namely asset growth, sales growth and profitability on funding decisions as indicated by the R square value of 21.5% while the remaining 78.5% is influenced by other factors not included in the model research*

***Kata kunci: Decision on Funding, Asset Growth, Sales Growth, Profitability, and Retail Companies***

## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-NYA sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Keputusan Pendanaan”**.

Adapun maksud dan tujuan penulis skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan ujian sarjana (Strata-1), Fakultas Ekonomi pada Universitas Islam Riau Jurusan Manajemen. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna karena kesempurnaan hanya milik Allah SWT. Walaupun demikian penulis berusaha semaksimal mungkin agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

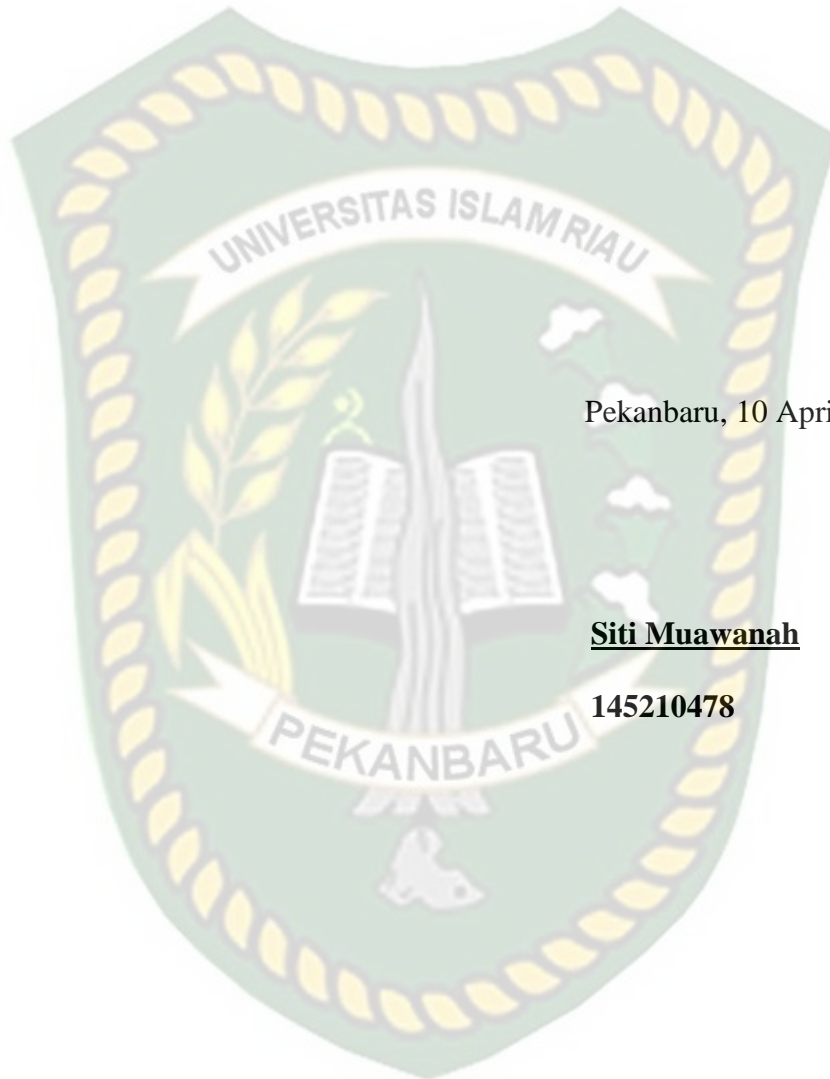
Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini penulis telah banyak mendapat bimbingan, pengarahan serta motivasi dari berbagai pihak, untuk itu penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof.Dr. H. Syafrinaldi, SH., MCL selaku Rektor Universitas Islam Riau
2. Bapak Drs. H. Abrar, M.Si., Ak. CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau
3. Bapak Firdaus, AR, SE., M.Si. Ak. CA, selaku Wakil Dekan 1 dan Ibu Dr.Eva Sundari, SE., MM selaku Wakil Dekan II.
4. Bapak Azmansyah, SE.,M.Econ selaku Ketua Program Studi dan Ibu Yul Efnita SE.MM Selaku wakil ketua Program Studi.

5. Bapak Dr. Hamdi Agustin, SE., MM selaku dosen pembimbing I yang tidak pernah lelah memberikan petunjuk dan bimbingan kepada penulis sehingga karya ilmiah ini selesai. Dan Bapak Hasrizal Hasan, SE., MM selaku dosen pembimbing II yang telah menyediakan waktu untuk memperbaiki dan menyempurnakan sehingga penulisan karya ilmiah ini dapat terselesaikan pada waktunya.
6. Seluruh dosen pengajar di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang telah memberikan ilmu dibidangnya kepada penulis.
7. Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang selama ini memberikan kemudahan administrasi selama masa perkuliahan.
8. Yang istimewa untuk orang tua penulis (Alm) Ayah Suryani dan (Alm) Ibu Katini curahan kasih dan sayangnya yang begitu dalam membuat penulis merasakan kekuatan cinta hingga kini, walaupun dalam waktu yang relatif singkat, terimakasih selalu membimbing dan memberikan do'a serta semangat buat penulis dengan tidak pernah lelah mendidik penulis untuk selalu mencari ilmu, belajar, ibadah dan selalu berdo'a. Semoga Ayah dan Ibu mendapatkan tempat disisi-Nya (Aamiin) do'a penulis selalu menyertaimu.
9. Kepada orang tua kedua saya Ayah Suyadi dan Ibu Siti Komsiah terimakasih sudah merawat penulis dengan penuh kasih dan sayang yang selalu memberikan semangat dan selalu memotivasi penulis untuk selalu berjuang dalam hidup.

10. Kakak penulis Lailatul Mukarohmah, S.Pd dan Abang Penulis Irwantoro yang selalu memberi dorongan dan semangat, dan terimakasih atas komentar pedasnya yang selalu menjadi cambuk penulis agar cepat menyelesaikan skripsi ini.
11. Keponakan penulis Rifki Mirza terimakasih semua tingkah lakunya yang selalu membuat penulis tersenyum.
12. Saudara saudara penulis Watini, S.Psi , Siti Nur Rohmah, S.Pd dan semua saudara penulis yang tidak bisa disebutkan satu persatu terimakasih selalu memberikan nasehat tiada hentinya untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Sahabat terbaik penulis Diro puja kusuma, S.IP yang tidak henti-hentinya selalu memberi semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
14. Kepada calon bridesmaid penulis kelak Desi Wulandari, SE , Ira Setya Putri Kusuma, Kazmizati Safitri, Selfita dan Yeti Indah Lestari, SE yang sudah memberikan semangat yang tiada hentinya, dan terimakasih juga selalu menjadi netizen penulis dengan komentar julidnya.
15. Kepada Teman-teman penulis Bobby Fradika, SE , Fani Sukani, Sri Ayu Agustina, S.I.Kom, Uswatuh Hasanah, A.Md.Keb dan semua teman penulis yang selalu memberikan dorongan.
16. Kepada semua teman-teman seperjuangan angkatan 2014 baik yang sama-sama berjuang atau yang masih berjuang, terimakasih buat semuanya dan sukses buat kita semua (Aamiin).
17. Kepada para tetangga sekitar rumah terimakasih yang selalu menjudge dalam menjalani hidup.

18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungannya. Semoga ketulusan hati dan kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT.



Pekanbaru, 10 April 2019

**Siti Muawanah**

**145210478**

## DAFTAR ISI

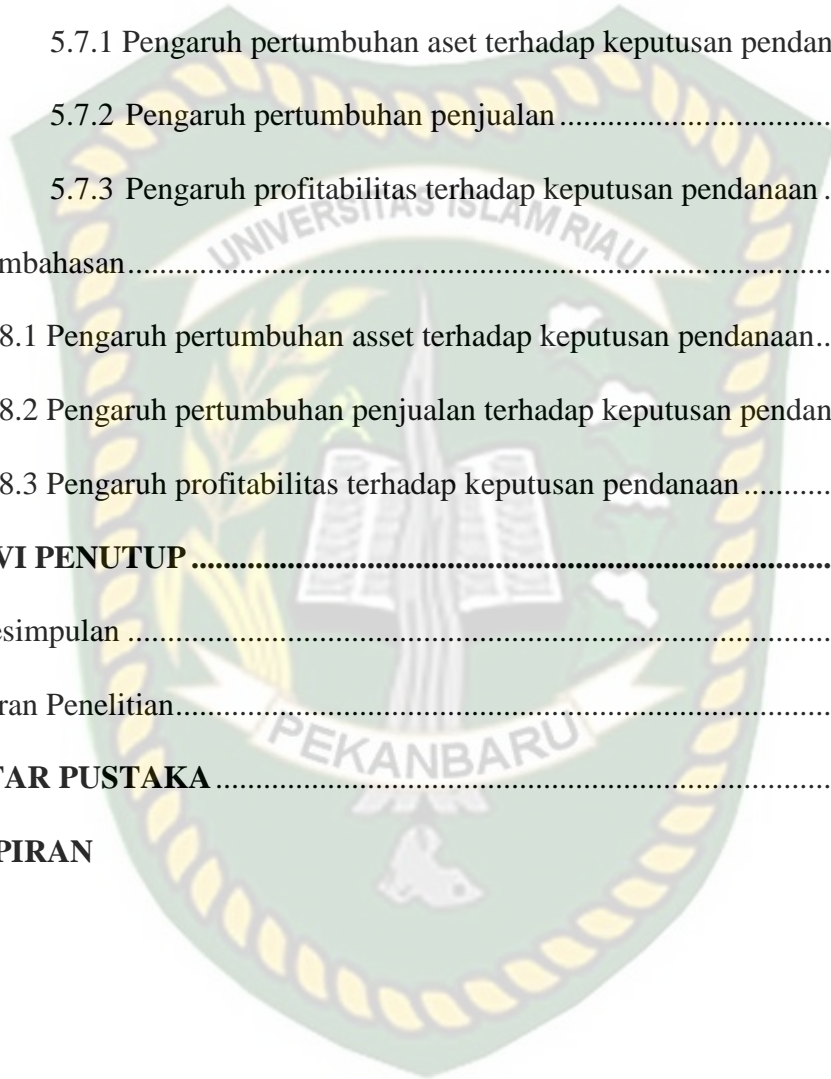
ABSTRAK .....	i
KATA PENGANTAR .....	iii
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	12
1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian .....	12
1.4 Sistematika Penulisan .....	13
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA .....</b>	<b>16</b>
2.1 Keputusan Pendanaan .....	16
2.1.1 Sumber-Sumber Pendanaan .....	16
2.1.2 Pengertian Keputusan Pendanaan.....	17
2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan.....	20
2.1.4 Teori Keputusan Pendanaan.....	23
2.2 Pertumbuhan Aset .....	28
2.2.1 Pengertian Pertumbuhan Aset.....	28
2.2.2 Hubungan Pengaruh Pertumbuhan Aset.....	30
2.3 Pertumbuhan Penjualan.....	32



2.3.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan .....	32
2.3.2 Hubungan Pengaruh Pertumbuhan Penjualan .....	34
2.4 Profitabilitas .....	36
2.4.1 Pengertian Profitabilitas .....	36
2.4.2 Tujuan Dan Manfaat Profitabilitas.....	39
2.4.3 Hubungan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Pendanaan ....	40
2.5 Penelitian Terdahulu .....	41
2.8 Kerangka Pemikiran.....	43
2.9 Hipotesis Penelitian.....	44
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
3.1 Lokasi / Objek Penelitian .....	45
3.2 Operasional Variabel Penelitian.....	45
3.3 Populasi dan Sampel .....	47
3.4 Jenis dan Sumber data.....	48
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	49
3.6 Teknik Analisis Data.....	49
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	50
3.6.1.1 Uji Asumsi Klasik .....	50
3.6.1.2 Uji Normalitas .....	51
3.6.1.3 Uji Multikolinieritas .....	52
3.6.1.4 Uji Heteroskedastisitas .....	52
3.6.1.5 Uji Autokorelasi .....	53
3.6.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	54

3.6.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	54
3.6.4 Pengujian Hipotesis .....	55
3.6.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	55
3.6.4.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t).....	56
<b>BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....</b>	<b>57</b>
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	57
4.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	58
4.3 Sejarah Singkat Perusahaan Retail Di Indonesia .....	58
4.4 Profil Perusahaan-Perusahaan Retail Di Indonesia.....	62
<b>BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>68</b>
5.1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	68
5.1.1 Keputusan Pendanaan .....	69
5.1.2 Pertumbuhan Aset.....	72
5.1.3 Pertumbuhan Penjualan .....	75
5.1.4 Profitabilitas .....	78
5.2 Gambaran Umum Hasil Analisis Uji Statistik .....	81
5.3 Statistik Deskriptif .....	82
5.4 Uji Asumsi Klasik.....	83
5.4.1 Uji Normalitas Data .....	83
5.4.2 Uji Multikolinearitas .....	86
5.4.3 Uji Autokorelasi.....	87
5.4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	88
5.5 Persamaan Regresi Linear Berganda .....	89

5.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	92
5.7 Pengujian Hipotesis.....	93
5.7.1 Pengujian Secara Simultan (Uji F) .....	93
5.7.2 Pengujian Secara Parsial (Uji t) .....	95
5.7.1 Pengaruh pertumbuhan aset terhadap keputusan pendanaan.....	96
5.7.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan .....	97
5.7.3 Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan .....	97
5.8 Pembahasan.....	98
5.8.1 Pengaruh pertumbuhan aset terhadap keputusan pendanaan.....	98
5.8.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan .....	100
5.8.3 Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan .....	102
<b>BAB VI PENUTUP .....</b>	<b>104</b>
6.1 Kesimpulan .....	104
6.2 Saran Penelitian.....	105
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>108</b>
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel	1.1	Data Keputusan Pendanaan Tahun 2013-2017 .....	5
Tabel	2.1	Penelitian Terdahulu .....	41
Tabel	3.1	Operasional Variabel Penelitian.....	46
Tabel	3.2	Data Sampel Perusahaan Retail .....	48
Tabel	3.3	Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin-Watson .....	53
Tabel	5.1	Data Keputusan Pendanaan Perusahaan Retail .....	69
Tabel	5.2	Data Pertumbuhan Aset Pada Perusahaan Retail .....	72
Tabel	5.3	Data Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Retail.....	75
Tabel	5.4	Data Profitabilitas Pada Perusahaan Retail .....	79
Tabel	5.5	Descriptive Statistik .....	82
Tabel	5.6	Hasil Pengujian Multikolinearitas Pada Perusahaan Retail .....	86
Tabel	5.7	Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan Retail.....	88
Tabel	5.8	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	90
Tabel	5.9	Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	92
Tabel	5.10	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	94
Tabel	5.11	Hasil Perhitungan Regresi Parsial.....	96

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	44
Gambar 5.1 Grafik Jumlah Rata-Rata Keputusan Pendanaan.....	70
Gambar 5.2 Grafik Jumlah Rata-Rata Pertumbuhan Aset.....	73
Gambar 5.3 Grafik Jumlah Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan .....	77
Gambar 5.4 Grafik Jumlah Rata-Rata Profitabilitas .....	80
Gambar 5.5 Grafik Normal P-P Plot .....	84
Gambar 5.6 Histogram .....	85
Gambar 5.7 Grafik Scatterplot .....	89



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	1	Data Pengolahan Variabel Penelitian .....
Lampiran	2	Data Hasil Pengolahan.....
Lampiran	3	Hasil Pengolahan Data Statistik SPSS Versi 23.00 .....



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

**Perpustakaan Universitas Islam Riau**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien.

Sjahrial (2017) menyatakan “Keputusan pendanaan ini berkaitan erat dengan struktur modal, struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa”. Najmudin(2011) menyatakan “Struktur modal ini berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam memilih jenis sumber dana baik yang diperoleh dari dalam perusahaan sendiri (berupa laba ditahan) maupun dari luar perusahaan yang bersifat (uncontrollable), menentukan jumlah dana setiap sumber dana tersebut mencari kombinasinya mengantisipasi konsekuensinya pada tingkat biaya modal yang ditanggung perusahaan memperhatikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang maksimal”.

Pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan bisnisnya yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. Bambang Riyanto (2010)

menyatakan “bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber intern (internal source) maupun dari sumber ekstern (external source). Dana yang berasal dari sumber intern adalah dana yang terbentuk atau dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan (retained earnings) dan depresiasi (depreciations). Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan. Modal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan yang sering disebut sebagai modal asing. Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing”.

Kartini dan Tulus Arianto (2008) memaparkan “Masalah yang kemudian dihadapi oleh perusahaan didalam melaksanakan keputusan pendanaan (financial decision making) adalah menentukan sumber-sumber dana mana yang akan digunakan, yaitu utang, modal sendiri atau kedua-duanya. Perusahaan menentukan besarnya proporsi masing-masing sumber dana yang akan digunakan, sehingga diperoleh suatu perimbangan optimal antara utang dengan modal sendiri, atau dengan kata lain diperoleh struktur modal yang optimal. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan”.

Masalah keputusan pendanaan merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, keputusan pendanaan atau struktur modal akan mempunyai dampak terhadap posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam



menentukan keputusan pendanaan akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan dalam menggunakan hutang terlalu besar, maka perusahaan akan menanggung beban yang semakin besar juga, hal tersebut meningkatkan resiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran hutangnya. Menurut Brigham dan Houston (2011) “jika perusahaan ingin tumbuh membutuhkan modal, dan modal tersebut dalam bentuk utang dan ekuitas”.

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif alternatif pendanaan yang efisien.

Retail adalah tahap terakhir dalam proses distribusi dengan dilakukan penjualan langsung pada konsumen akhir. Bisnis retail didefinisikan sebagai mata rantai terakhir dalam melakukan kegiatan penjualan barang atau jasa dari produsen sampai kepada konsumen akhir. Seiring tumbuhnya perekonomian global dan minat belanja konsumen yang sangat tinggi, maka bisnis di sektor retail sangat menjanjikan. Menurut Fauzi Ichasan (2012) menyatakan bahwa “sektor retail adalah sektor yang akan tumbuh meskipun terjadi krisis global, hal ini dikarenakan karena sektor retail pertumbuhannya ditopang pertumbuhan PDB dan suku bunga global yang rendah”.

Sopiah dan Syihabudhin (2008) “Industri retail menduduki peranan yang sangat penting karena dapat memberikan banyak kontribusi dalam menyerap tenaga kerja, sehingga diharapkan mampu untuk mengurangi angka pengangguran”.

Perusahaan retail sebagai entitas bisnis memiliki tujuan untuk mengejar keuntungan sebesar-besarnya. Diperlukan pengelolaan yang baik untuk menjamin kelancaran pendapatan dan keberlangsungan usaha. Manajemen berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan. Keberhasilan manajemen dapat terlihat dalam kinerja keuangan yang dikelolanya.

Kriteria dari sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017. Perusahaan retail tersebut mempublikasi laporan keuangannya pada tahun pengamatan 2013-2017 dan laporan keuangan yang dikeluarkan mempunyai kelengkapan data yang diperlukan. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan rasio DER, DER ialah rasio untuk pengukuran tingkat penggunaan dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban hingga waktu yang telah ditentukan. DER dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri dalam membayar hutang. Berikut dapat dilihat keputusan pendanaan yang diukur dengan rasio DER pada Perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.1**  
**Data Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar**  
**Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

No	Nama Perusahaan	Keputusan Pendanaan (DER) (million rupiah)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1.	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	0.29	0.25	0.24	0.22	0.25
2.	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	3.21	3.65	2.13	2.68	3.16
3.	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	3.34	3.04	3.13	2.00	2.29
4.	PT. Erajaya Swasembada Tbk	0.82	1.03	1.43	1.18	1.02
5.	PT. Hero Supermarket Tbk	0.45	0.52	0.54	0.37	0.41
6.	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	2.83	3.60	4.56	4.84	5.69
7.	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2.22	2.33	2.19	2.33	1.65
8.	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	3.21	3.17	3.39	3.76	4.38
9.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	1.00	1.05	1.27	1.76	2.00
10.	PT. Ramayana Lestari Santosa Tbk	0.36	0.36	0.37	0.39	0.30
<b>JUMLAH</b>		17.73	19.00	19.25	19.53	21.15
<b>RATA-RATA</b>		1.77	1.90	1.93	1.95	2.12

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2017

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki jumlah dan rata-rata DER meningkat setiap tahunnya. Dimana jumlah DER tada tahun 2013 sebesar 17.73% meningkat menjadi 21.15% di tahun 2017, begitu juga dengan nilai rata-rata DER juga meningkat dari 1.77% tahun 2013 menjadi 2.12% di tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan aneka industri lebih banyak menggunakan modal sendiri dibanding menggunakan hutang. DER (Debt to Equity Ratio) mencerminkan perbandingan antara hutang dan modal. Jika DER lebih dari 1 maka perusahaan dikatakan lebih banyak menggunakan hutang, begitu sebaliknya jika DER kurang dari 1 maka perusahaan dikatakan lebih banyak menggunakan modal sendiri. Maka disimpulkan bahwa perusahaan aneka industri lebih banyak

menggunakan modal sendiri dibandingkan menggunakan hutang. Dapat diketahui kemungkinan perusahaan menghindari biaya dan risiko yang ditanggung dalam penggunaan hutang yang terlalu besar.

Riyanto (2001) menyatakan “Hal ini sejalan dengan Pecking Order Theory, bahwa urutan pendanaan dimulai dari laba ditahan, hutang kepada pihak ketiga atau menerbitkan obligasi dan yang terakhir menerbitkan saham baru. Urutan tersebut berdasarkan tinggi rendahnya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Segala keputusan pendanaan ada di tangan manajer keuangan masing-masing perusahaan. Pendanaan tidak hanya terkait pada pasiva, namun keseimbangan antara aktiva dan pasiva. Pemilihan susunan dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan dari pasiva akan menentukan keputusan pendanaan dalam struktur modal perusahaan”.

Pecking order theory menyatakan bahwa “(Brealey dan Myers, 1991 dalam Husnan, 2008:324) : Pertama, perusahaan lebih menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). Kedua, perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis. Ketiga, kebijakan dividen yang konstan dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diduga mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dan untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Keempat, apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling “aman” terlebih dahulu”.

Sartono (2010) menyatakan “Pertumbuhan asset merupakan selisih antara jumlah aktiva periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan aktiva periode sebelumnya. Aktiva digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan guna untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan”. Sartono menguraikan bahwa “Semakin besar aktiva maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat, maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi”.

Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan lina (2010), Frinanti (2011), Seftiane dan Handayani (2011) menyatakan bahwa “pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal”. Penelitian lain yang dilakukan oleh Utami (2009) menyatakan bahwa “pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal”. Sedangkan penelitian oleh Feby Mastarita (2009) menemukan bahwa “terdapat hubungan yang signifikan antara pertumbuhan asset dengan keputusan pendanaan pada perusahaan consumer goods”. Penelitian yang dilakukan oleh Tri Ratnawati

(2007) dan Virgiana Ningsih (2010) juga menemukan bahwa “pertumbuhan asset berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan”.

Menurut Halim(2009) “Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah”. Sriwardany (2006) menguraikan tentang “Adanya kecenderungan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menghasilkan tingkat arus kas masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya modal rendah”. Menurut Barton et al. (1989) “perusahaan dengan tingkat pertumbuhan akan memengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan”

Hanafi (2004) memaparkan “Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan

penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang”.

Penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto (2008), Dewani (2010), menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan atau struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat”. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Kesuma (2009) menyatakan “bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan”. Penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan dinyatakan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan atau struktur modal disebabkan karena penjualan pada perusahaan lebih banyak pada penjualan kredit yaitu dalam bentuk piutang sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan dalam memberikan kredit”.

Menurut Munawir, “Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu badan usaha menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi, oleh karena itu keuntungan yang besar tidak menjamin atau bukan merupakan ukuran bahwa perusahaan tersebut rendabel”. Pada penelitian ini Profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE).

Fenny, Yosi dan Ronni 2012 memaparkan “Meningkat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang dan bagaimana Struktur Modal yang diterapkan oleh perusahaan manufaktur yang dapat mempengaruhi Profitabilitas perusahaan tersebut khususnya, serta ingin melihat bagaimana pengaruh komponen-komponen Struktur Modal kerja khususnya hutang jangka panjang dan modal sendiri terhadap Profitabilitas perusahaan manufaktur, apakah berpengaruh signifikan dengan perolehan Struktur Modal yang positif dari suatu perusahaan”. Sedangkan ketika perusahaan mengalami peningkatan dalam kemampuannya untuk memperoleh keuntungan (Profitabilitas), maka perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mengurangi porsi utang dan menambah porsi ekuitas dalam Struktur Modalnya. Hal ini dilakukan dengan cara menahan keuntungan (*retained earning*). Jika perusahaan memutuskan menetapkan keputusan pendanaan dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya Profitabilitas.

Mulyno Haryanto (2013) dalam penelitiannya juga membuktikan bahwa “profitabilitas, pertumbuhan aset , ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sementara itu Kesumaningrum (2011) yang membuktikan bahwa “profitabilitas, pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal



perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan”.

Friska Firmanti (2011) menyatakan “profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri dengan tujuan menciptakan tingkat keuntungan dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih maupun modal sendiri. Profitabilitas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan, yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan modal sendiri perusahaan yang diukur dengan ROE”

Ketidak konsistenan pada penelitian-penelitian terdahulu pada masing-masing variabel yang dijadikan sebagai bahan untuk penelitian menunjukkan adanya perbedaan-perbedaan yang ada pada masing-masing penelitian. Perbedaan-perbedaan tersebut diantaranya adalah perbedaan tahun penelitian, perbedaan jumlah perusahaan yang menjadi objek, atau perbedaan situasi ekonomi secara luas yang terjadi di tahun pengamatan. Perbedaan ini menjadi bahan kaji menarik dalam penelitian, karena dinamisme perekonomian maka menyebabkan setiap saat adalah saat yang tepat untuk dilakukan penelitian, terutama jika terjadi fenomena ekonomi global yang disinyalir juga ikut mempengaruhi perekonomian nasional.

Variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sering digunakan sebagai alat analisis meskipun selalu menunjukkan hasil yang tidak konsisten antara peneliti yang satu dengan yang lain. Hal ini karena variabel-variabel tersebut berasal dari teori-teori yang belum ada teori yang melemahkan

teori lama yang menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut adalah faktor yang mempengaruhi variabel keputusan pendanaan.

Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, maka penulis tertarik untuk melakukan kajian empiris terhadap keputusan pendanaan, khususnya perusahaan retail di Bursa Efek Indonesia. Dipilihnya perusahaan retail dikarenakan jumlah perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan sektor lainnya di Bursa Efek Indonesia, memiliki daya saing yang tinggi serta salah satu industri yang menyerap tenaga utama di sektor formal. Berdasarkan uraian latar belakang di atas peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjabaran latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat dirumuskan masalah yaitu sebagai berikut:

“Apakah pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **2. Manfaat Penelitian**

- a. Bagi penulis, dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai pengaruh pertumbuhan aset pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan pajak terhadap sumber pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi investor dan calon investor, sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan untuk menjual atau membeli saham perusahaan.
- c. Bagi perusahaan, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk memperbaiki dan menyempurnakan sehingga bermanfaat bagi pengembangan operasi perusahaan selanjutnya.
- d. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi yang ingin membahas masalah ini dimasa yang akan datang

### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan merupakan suatu pola dalam penyusunan karya ilmiah, dalam menggambarkan secara garis besar deskripsi dan penjelasan dari bab pertama hingga bab terakhir. Penelitian ini terdiri dari enam bab, yaitu:

## BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab pendahuluan yang menyajikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## BAB II : TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan teori-teori yang mendasari masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dan menjelaskan variabel penelitian, kerangka pemikiran serta hipotesis.

## BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian, yaitu lokasi dan objek penelitian, operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan.

## BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menjelaskan secara garis besar mengenai gambaran umum Bursa Efek Indonesia, dan sejarah singkat objek perusahaan dan profil-profil perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

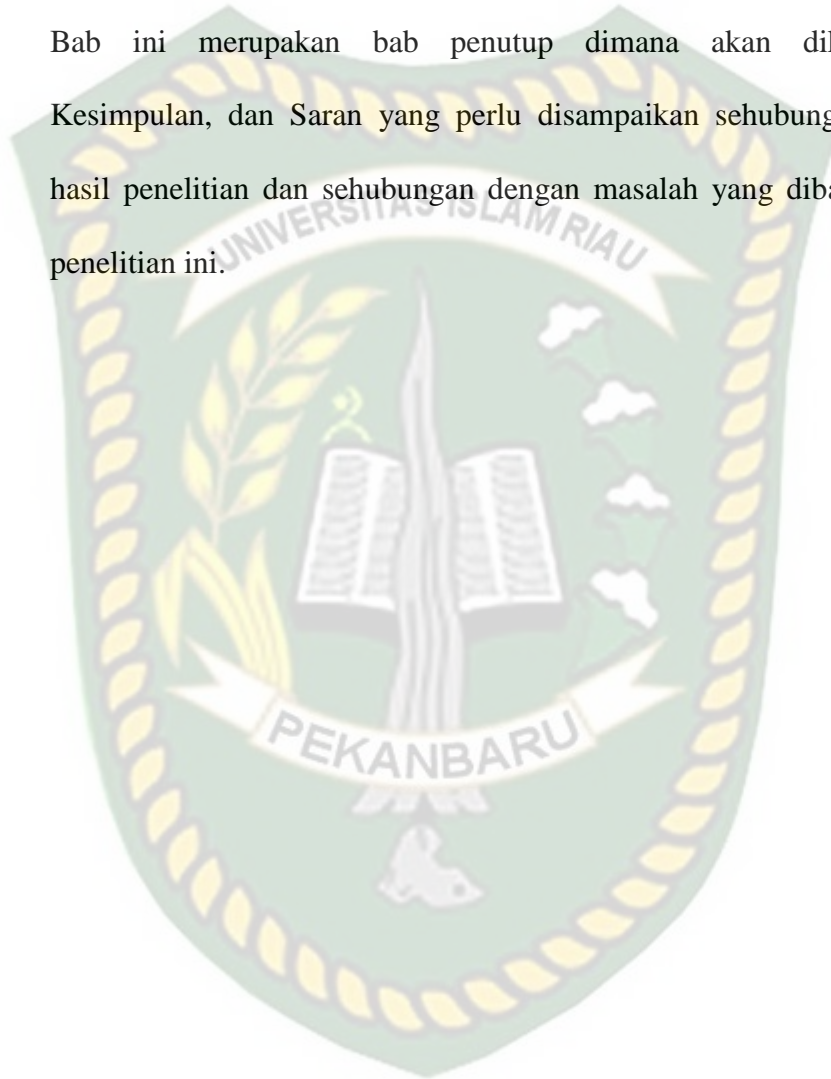
## BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini peneliti membahas tentang pembahasan yang lebih lanjut dengan berpedoman konsep teori dan menggunakan metode penelitian

dalam menghitung tingkat pengaruh tiap variabel, pembahasan ini meliputi pengaruh pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap keputusan pendanaan.

## BAB VI: PENUTUP

Bab ini merupakan bab penutup dimana akan dikemukakan Kesimpulan, dan Saran yang perlu disampaikan sehubungan dengan hasil penelitian dan sehubungan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini.



## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 1.1 Keputusan Pendanaan

##### 1.1.1 Sumber-Sumber Pendanaan

Menurut Riyanto (2002) menyatakan “Sumber modal (pendanaan) dapat berasal dari internal perusahaan (pendanaan dari dalam perusahaan) dan eksternal perusahaan (pendanaan dari luar perusahaan). Pendanaan dari dalam perusahaan merupakan usaha pemenuhan kebutuhan modal dari dalam perusahaan seperti akumulasi penyusutan dan laba ditahan. Besarnya akumulasi penyusutan setiap tahun tergantung pada metode penyusutan yang digunakan perusahaan, sedangkan besarnya laba ditahan atau cadangan dipengaruhi oleh laba yang diperoleh selama periode tertentu. Pendanaan dari luar perusahaan merupakan usaha pemenuhan kebutuhan modal dari luar perusahaan seperti dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan dan disebut pendanaan dengan utang (*debt financing*), sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan adalah dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan dan disebut modal sendiri dimana modal ini berasal dari pemilik perusahaan yang disebut pendanaan sendiri (*equity financing*)”.

### 1.1.2 Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan selanjutnya yang harus diambil manajer keuangan untuk mendanai investasi-investasi yang dilakukan perusahaan. Pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana untuk membiayai investasi-investasi tersebut. Pada keputusan ini manajer keuangan harus memahami betul berapa proporsi, komposisi, kombinasi, dan efisiensi pembiayaan yang diperlukan perusahaan. Keputusan ini terletak pada sisi kanan laporan neraca, yaitu kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Kewajiban lancar meliputi hutang usaha dan hutang kewajiban jangka pendek lainnya. Kewajiban jangka panjang meliputi hutang bank, penerbitan saham & obligasi, dan kewajiban jangka panjang lainnya.

Keputusan pendanaan menurut Husnan (2012:251) “menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan menjawab berbagai pertanyaan penting seperti: berapa banyak hutang dan modal sendiri yang akan digunakan, bagaimana tipe hutang dan modal sendiri yang akan digunakan, dan kapan akan menghimpun dana dalam bentuk hutang atau modal sendiri”.

Keputusan pendanaan menurut Ryanto (2002:10) adalah “keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan sumber modal optimal. Fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manager keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan

biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Selain itu manajer keuangan juga harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda”.

Menurut Sartono (2001) “keputusan pendanaan yang disebut dengan keputusan pembelanjaan menjawab berbagai pertanyaan penting seperti: bagaimana pembelanjaan kegiatan perusahaan yang optimal, bagaimana memperoleh dana untuk investasi yang efisien, bagaimana komposisi sumber dana optimal yang harus dipertahankan, apakah perusahaan sebaiknya menggunakan modal asing atau modal sendiri, adakah pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana bentuk insentif terbaik untuk meningkatkan prestasi manajemen”.

Martono dan Harjito (2004) memaparkan “Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal antara lain, Keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi dan Penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal optimal

Menurut Martono dan Harjito(2004) “Keputusan pendanaan dapat diukur dengan rasio DER (Debt to Equity Ratio), yaitu rasio untuk mengukur seberapa perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka panjang. Semakin tinggi hutang maka semakin besar risiko finansial perusahaan”.



Menurut Husnan (2000) “salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan di dalam suatu perusahaan adalah debt to equity ratio (DER)”. Rasio ini menunjukkan beberapa bagian hutang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

DER menggambarkan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya oleh suatu bagian modal sendiri yang akan dipergunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi kewajiban maka semakin mencerminkan pula tingkat hutang yang ada pada suatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh utang yang dimiliki perusahaan tersebut.

Mengutip dari Van Horne (2007) “Berdasarkan proses arbitrase, M&M berkesimpulan bahwa perusahaan tidak dapat mengubah nilai total atau biaya modal rata-rata tertimbang dengan menggunakan leverage keuangan. Berdasarkan pembahasan sebelumnya dapat dilihat bahwa tidak hanya nilai total perusahaan yang tidak terpengaruh oleh berbagai perubahan dalam leverage keuangan, tetapi juga harga saham. Akibatnya, keputusan pendanaan bukanlah masalah dari sudut pandang tujuan memaksimalkan harga saham per lembar. Struktur modal yang satu sama baiknya dengan struktur modal lainnya”.

Menurut Modigliani dan Miller (MM) menunjukkan bahwa pendapat pendekatan tradisional adalah tidak benar. MM menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrage yang akan membuat harga saham yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang akhirnya sama. Dengan

demikian MM menunjukkan bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan menjadi tidak relevan”. Sedangkan menurut Suad Husnan(2012), “Hal ini berarti penggunaan hutang atau modal sendiri akan memberi dampak yang sama bagi kemakmuran pemegang saham”.

### **1.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan**

Keputusan untuk memilih pendanaan perusahaan sering mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut adalah manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usaha perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan.

Menurut Ryanto (2002) “faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan adalah tingkat bunga, stabilitas earning, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, jumlah modal yang diperlukan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan ukuran perusahaan”. Weston dan Brigham (1996) mengungkapkan bahwa

“faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan adalah stabilitas penjualan, likuiditas, struktur aktiva, operating leverage, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, produktivitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar keuangan dan fleksibilitas keuangan”. Menurut Sartono (2001), “faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan pajak, skala perusahaan, kondisi internal perusahaan, dan ekonomi makro”.

Menurut Ryanto (2002) “faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan adalah tingkat bunga, stabilitas earning, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, jumlah modal yang diperlukan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan ukuran perusahaan”.

Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1996) menyatakan “faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan antara lain, Stabilitas penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil dan Struktur aktiva. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan”.

1. *Operating leverage*. Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.
2. Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya menggunakan utang.
3. Profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan dari internal.
4. Pajak. Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tariff pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.
5. Pengendalian. Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka akan memilih utang untuk pembiayaan baru.
6. Sikap manajemen. Sejumlah manajemen cenderung lebih konservatif daripada manajemen lainnya, sehingga menggunakan jumlah utang yang lebih kecil daripada rata-rata perusahaan dalam industry yang

bersangkutan, sementara manajemen lain lebih cenderung menggunakan banyak utang dalam usaha mengejar laba yang lebih tinggi.

7. Kondisi pasar keuangan. Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Karena itu, perusahaan yang berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa beralih ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa memperdulikan struktur modal yang ditargetkan.
8. Fleksibilitas keuangan. Fleksibilitas keuangan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas cadangan yang memadai tersebut bersifat pertimbangan, tetapi hal itu jelas bergantung pada factor-faktor seperti ramalan kebutuhan dana perusahaan, ramalan kondisi pasar modal, keyakinan manajemen dan ramalannya dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

Menurut Sartono (2001) “faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan pajak, skala perusahaan, kondisi internal perusahaan, dan ekonomi makro”.

#### **1.1.4 Teori Keputusan Pendanaan**

Kebijakan pendanaan merupakan kebijakan yang menguraikan tentang sumber dana yang dipergunakan untuk mendanai investasi. Masalah penarikan dana (*raising of fund*) menarik disebabkan oleh dana yang akan dipakai pasti

mempunyai biaya yang dikenal dengan istilah biaya dana (*cost of fund*). ketika kita memakai dana yang besumber dari hutang tentunya kita harus memikirkan kembali modal yang kita punya.

Kebijakan pendanaan menyangkut dua hal utama yaitu “pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari sumber intern perusahaan dan pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari sumber dana ekstern. Kebijakan yang dibuat diharapkan dapat membantu peningkatan nilai perusahaan. Manajer perusahaan berusaha memaximumkan kesejahteraan para investor melalui kewewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan tentang arah kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan pendanaan tersebut harus memperhatikan laba perusahaan serta biaya yang harus dikeluarkan karena dua hal tersebut merupakan kunci utama pembuatan kebijakan pendanaan”.

#### **1.4.1.1 Balancing Theory**

*Balancing theory* diperkenalkan oleh Brealey dan Myers (1995). *Balancing theory* disebut juga *trade-off theory*. Teori ini menyatakan “ada keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). *Financial distress* terjadi jika perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban atau hutangnya, dimana perusahaan terancam bangkrut. Karena itu *financial distress* perlu diperhitungkan karena dapat mengurangi nilai (value) perusahaan”.

*Balancing theory* menekankan pada keseimbangan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat

lebih besar, hutang akan ditambah. Tetapi apabila pengorbanan menggunakan hutang lebih besar, maka hutang tidak boleh lagi ditambah.

Menurut Fahmi (2012), “balancing theory layak untuk diterapkan dalam kondisi perekonomian yang cenderung stabil, kondisi grafik penjualan perusahaan yang meningkat, cadangan perusahaan (laba ditahan) yang maksimal dan kondisi sosial politik dalam dan luar negeri yang cenderung stabil secara jangka panjang”.

Teori ini pada intinya yaitu “menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*Bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari lega fee yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan distress price yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan”.

Lukas S.A (1999) menyatakan “Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan keuntungan dari penggunaan hutang tersebut, namun semakin

besar pula biaya kebangkrutan dan biaya keagenan bahkan lebih besar. Dengan memasukkan pertimbangan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan ke dalam model MM dengan pajak, disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal”.

#### **2.1.4.2 *Packing order theory***

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini disebut *packing order theory* karena menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai.

Menurut *packing order theory*, tidak ada struktur modal optimal yang diperoleh dari perimbangan hutang dan modal sendiri. Manajer cenderung menentukan keputusan pendanaan perusahaan berdasarkan hierarki sumber dana yang paling disukai yaitu mulai dari penggunaan sumber dana internal dan diikuti sumber dana eksternal yaitu hutang dan terakhir adalah menerbitkan saham.

*Packing order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasi, sehingga tidak ada lagi penggunaan hutang. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan



hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan eksternal.

Menurut Myers (1984), “dana internal lebih disukai dibandingkan dana eksternal karena kemungkinan perusahaan tidak perlu membuka diri dari sorotan investor. Sebaliknya, penggunaan hutang lebih disukai dibandingkan saham karena pertimbangan biaya emisi dan manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk bagi investor dan membuat harga saham turun yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi”.

Menurut Suad Husnan (2012), “Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, yaitu suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemodal publik. Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham pada waktu manajemen mengumumkan sesuatu. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal atau eksternal, dan antara penerbitan hutang baru atau ekuitas baru. Keputusan pendanaan berdasarkan pecking order theory terhadap perilaku pendanaan perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.
- b. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembayaran dividen terhadap peluang investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.

- c. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih atau kurang untuk investasi.
- d. Apabila pendanaan eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu. Dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, lalu menerbitkan saham baru.

Menurut Brealey dkk (2010:25) mengungkapkan bahwa teori ini berbunyi, “Perusahaan menyukai pendanaan internal karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan hutang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Teori ini muncul karena penerbitan hutang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk bagi investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas”.

## **2.2 Pertumbuhan Aset**

### **2.2.1 Pengertian Pertumbuhan Aset**

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva dihitung sebagai perbandingan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Menurut Sartono (2001), “semakin besar kebutuhan dana maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang

tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, melainkan menggunakan laba untuk pembiayaan investasi. Namun apabila laba ditahan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan dana tambahan yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk hutang”.

Menurut Brigham dan Houston (2001:13) juga berpendapat bahwa “perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan packing order theory, pendanaan eksternal cenderung dibutuhkan perusahaan berupa hutang daripada modal sendiri. Hal ini karena emisi biaya saham baru lebih mahal daripada biaya untuk penerbitan surat utang”.

Helfert (1997) berpendapat bahwa “Pertumbuhan asset adalah dampak atas arus dana perusahaan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan asset ini sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik dapat memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang pihak luar, pertumbuhan asset perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan bagi mereka”.

Dewi (2010) menguraikan tentang “pertumbuhan aktiva berhubungan positif dengan keputusan pendanaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang sehingga ada hubungan positif antara pertumbuhan aktiva dengan keputusan pendanaan”.

*Pecking order theory* menjelaskan bahwa “Perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang profitable cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Teori Pecking Order Theory juga menyimpulkan bahwa “perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan, Laba ditahan dan dana dari depresiasi, Hutang dan Penjualan saham baru”.

H.Kaaro (2000) menyatakan bahwa “Pertumbuhan aktiva cenderung berdampak positif terhadap leverage perusahaan dengan argumentasi pertumbuhan aktiva lebih mencerminkan horizon waktu lebih panjang, investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum siap dioperasikan, sehingga aktivitas yang dilakukan tidak langsung terkait dengan penerimaan. Peningkatan aktiva dilakukan perusahaan bila terdapat prospek yang bagus. Dalam hal kebutuhan dana internal tidak mencukupi akan mendorong perusahaan menggunakan hutang. Oleh karena itu pertumbuhan total aktiva cenderung berdampak positif terhadap DER”. Sementara Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa “hasil yang tidak signifikan mempengaruhi debt equity ratio”. Formulasi pertumbuhan asset (*asset growth*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Asset } t - \text{Asset } t-1}{\text{Asset } t-1}$$

### **2.2.2 Hubungan Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Keputusan Pendanaan**

Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang pertumbuhan assetnya rendah. Adanya pertumbuhan asset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dimana penambahan tersebut berarti juga penambahan biaya bagi perusahaan.

Lukas (2003) memberi kesimpulan bahwa “semakin tinggi tingkat pertumbuhan asset maka, perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan dapat terus beroperasi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan, pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relative kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan”.

Atmaja berpendapat bahwa “Pertumbuhan aktiva merupakan selisih antara jumlah aktiva periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan aktiva periode sebelumnya. Semakin besar aktiva maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Peningkatan aktiva yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin

besar pembiayaan dana untuk pembiayaan ekspansi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba di tahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah”

Hasil penelitian Joni dan Lina (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa “pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal”. Baharuddin, dkk (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa “pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal”. Penelitian yang dilakukan Firnanti (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa “pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan”.

Menurut Lukas (2003), “Pemenuhan kebutuhan akan dana tersebut dapat diperoleh melalui akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dengan laba ditahan. Berkaitan dengan laba, perlu diingat bahwa tidak semua laba akan ditahan dan digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Sebagian laba harus dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, sehingga semakin tinggi laba, maka semakin tinggi dividen yang harus dibagikan. Akibatnya adalah proporsi laba ditahan akan semakin berkurang, dalam hal ini perusahaan harus mencari sumber dana dari luar, yaitu dengan utang. Di sini utang lebih dipilih karena berkaitan dengan adanya pajak, semakin tinggi pendapatan maka pajak yang dikenakan akan semakin tinggi pula. Adanya utang maka bunga utang dapat dikurangkan kedalam penghitungan pajak, sehingga dianggap lebih

menguntungkan. Semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, sehingga semakin besar daya tarik penggunaan utang”. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kartini & Tulus Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa “pertumbuhan asset mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap DER”.

## **2.3 Pertumbuhan Penjualan**

### **2.3.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan**

Rendahnya tingkat kebutuhan perusahaan dalam bentuk pinjaman merupakan cerminan tingginya pertumbuhan penjualan. Dapat dikatakan pertumbuhan penjualan ialah terjadinya perubahan dalam bentuk peningkatan atau penurunan penjualan suatu perusahaan. Untuk mengetahui tingkat pertumbuhan penjualan peneliti membandingkan total penjualan dari tahun kepada tahun sebelumnya.

Menurut Mulyadi (2012), “penjualan merupakan kegiatan yang dilakukan oleh penjual dalam menjual barang atau jasa dengan harapan akan memperoleh laba dari adanya transaksi-transaksi tersebut dan penjualan dapat diartikan sebagai pengalihan atau pemindahan hak kepemilikan atas barang atau jasa dari pihak penjual ke pembeli. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat”.

Brigham (1983) menyatakan “Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat”.

Menurut Kaaro (2000) “Menemukan bahwa tingkat sales growth perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Namun berdasarkan teori yang mendasarinya sales growth dinyatakan berpengaruh positif terhadap DER”. Brigham (1996) menyatakan “dimana dengan semakin meningkatnya sales growth, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan”. Formulasi sales growth adalah sebagai berikut:

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

### **2.3.2 Hubungan Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Pendanaan**

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



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

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

Sampurno dan Nugrahaini menjelaskan tentang “Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden meningkat dan pendanaan eksternal pun meningkat.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya yang tercermin dari perkembangan pertumbuhan penjualan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang lebih tinggi, kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tergolong rendah, sehingga struktur modal pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tinggi akan menjadi besar. Haryanto (2012:212) dalam penelitiannya “menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Artinya perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi, akan lebih berani mengambil modal eksternal untuk meningkatkan operasi perusahaan. Dengan penjualan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu meningkatkan produksinya, untuk itu diperlukan modal tambahan yang berasal dari luar perusahaan. Perusahaan dengan

pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauhmana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan”. Dewani (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal”. Elim (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan atau struktur modal”.

Kreditur akan menilai perusahaan mampu dan layak untuk mendapatkan pendanaan eksternal karna perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang naik secara stabil dari tahun ke tahun. Dengan demikian semakin besar pertumbuhan penjualan tinggi maka semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyo, dkk. (2014) yang menunjukkan hasil “bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap DER”.

## **2.4 Profitabilitas**

### **2.4.1 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan modal yang cukup tersedia. Profitabilitas suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam menentukan pendanaannya.

Menurut Kasmir (2015:196), “profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi”.

Menurut Brigham dan Houston (2006:107) “profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan dan biasa diindikasikan oleh laba. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva dan modal yang menghasilkan laba tersebut”. Lebih lanjut lagi Brigham and Houston (2006) mengatakan bahwa “perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal”.

Menurut Hery (2016:152), rasio profitabilitas adalah: “rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laba rugi dan/atau neraca”.

Menurut Agus Sartono (2012:122), profitabilitas adalah: “kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. 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 dalam bentuk dividen”.

Menurut Reeve, et al yang dialih bahasakan oleh Damayanti Dian (2012) rasio profitabilitas adalah: “kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Kemampuan dalam menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia. Dengan demikian, analisis profitabilitas menitikberatkan terutama pada hubungan antara hasil kegiatan operasi seperti yang dilaporkan di laporan laba rugi dengan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan seperti yang dilaporkan dalam neraca”.

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2012), “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu.”

Menurut Brigham dan Houston yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011), “Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dan pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi”.

Berdasarkan beberapa definisi di atas makas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva dan modal yang dimilikinya.

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

Kasmir (2014) menjelaskan bahwa “Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen pada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri”. Rumus untuk mencari Return On Equity (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interes and Tax}}{\text{Equity}}$$

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

#### **2.4.2 Tujuan Dan Manfaat Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2015:197) “rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dan kepentingan bagi perusahaan”. Berikut tujuan dari rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk;

1. Untuk mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### **2.4.3 Hubungan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Pendanaan**

Didalam bukunya Sartono (2010:248) mengatakan “dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa manajer lebih memilih menggunakan pembiayaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan eksternal dengan urutan yang lebih dulu digunakan yaitu dari laba ditahan, kemudian utang, dan yang terakhir adalah penjualan saham baru. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan tingkat

kemampuan sebuah perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang besar, sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internal tersebut dan tidak memerlukan hutang yang banyak. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah laba ditahan yang besar, akan lebih cenderung menggunakan laba ditahan terlebih dahulu daripada menggunakan hutang”.

Lukas berpendapat bahwa “Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan . Dalam hal ini perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi ROE, maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan. Adanya biaya-biaya seperti biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan pada penggunaan dana eksternal menyebabkan penggunaan dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih murah. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (profitable) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Tingkat utang perusahaan yang profitable dengan demikian akan semakin rendah. Jadi tingkat utang dan tingkat profitabilitas, yang sama-sama diukur dengan aktiva, dianggap berhubungan negatif”. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendri Setyawan

& Sutapa (2006) menunjukkan bahwa “profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap DER”.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Tujuan Penelitian</b>	<b>Variabel dan Metode Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1.	Hamidah, Diana Iswara, Umi Mardiyati (2016)	The Effect Of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage And Tangibility On Capital Structure (Evidence From Manufacture Firm Listed On Indonesia Stock Exchange In 2011- 2014)	To know the effect of profitability, liquidity, sales growth, operating leverage and tangibility on capital structure	Variabel dependen: Capital structure  Variabel independen: Profitabilitas (X1), likuiditas (X2), Growth Sales (X3), operating leverage (X4), Tangibility (X5)  Metode: analisis regresi fixed effect dan uji hipotesis t-test	The result show that profitability and liquidity have negative and significant effect on capital structure. Sales growth and operating leverage have positive but not significant effect on capital structure. Tangibility have negative and not significant effect on capital structure
2.	Gusti Ayu Agung Sri Purnama Dewi (2010)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan pada PT. Angkasa Pura I (Persero) Bandar Udara Ngurah Rai Bali periode 2006-2008	Untuk menganalisis Pengaruh profitabilitas pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan	Variabel dependen: Keputusan pendanaan  Variabel independen: Profitabilitas (X1) pertumbuhan aset (X2)  Metode: Analisis Regresi Linear berganda dan uji hipotesis	Secara simultan : berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.  Secara parsial : Hanya faktor profitabilitas saja yang berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan
3.	Putu Sri Mae Yanti Dewi, Dewa Gede Wirama (2017)	Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan	Untuk menguji validitas Pecking Order Theory dalam menjelaskan preferensi	Variabel dependen: Keputusan pendanaan Variabel independen: Profitabilitas (X1) pertumbuhan perusahaan (X2)  Metode: Analisis statistic	Profitabilitas tidak berpengaruh pada keputusan pendanaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan



No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
4.	Ni Putu Mirah Damayanti (2013)	Perusahaan  Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Struktur aktiva terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Others di BEL.	keputusan pendanaan perusahaan  Untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan aktiva, dan Struktur aktiva terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Others di BEL.	deskriptif, koefisien determinasi, analisis regresi logistic, uji kelayakan model  Variabel dependen: Keputusan pendanaan (Y) Variabel Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, Struktur aktiva Meode: Analisis Regresi Linear berganda dan uji hipotesis	pendanaan.  Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, pertumbuhan aktiva secara persial berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.  Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan
5.	Putri Ayulestari, Kirmizi, Al Azhar (2014)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Untuk menguji Pengaruh Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Pendanaan	Variabel dependen: Keputusan pendanaan (Y)  Variabel Independen: Pertumbuhan Asset (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3) Kebijakan Dividen (X4)  Meode: Analisis Regresi Linear berganda dan uji hipotesis	Hasil penelitian diketahui bahwa pertumbuhan aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terbukti berpengaruh signifikan terhadap DER. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Koefisien determinasi sebesar 58,2%, 42,8% perubahan lebih lanjut oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
7.	Raisa Banun (2015)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aset terhadap keputusan pembiayaan	Variabel dependen: Keputusan pendanaan (Y)  Variabel Independen: profitabilitas (X1), likuiditas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3) risiko bisnis (X4) struktur aset(X5)  Metode: Analisis Regresi Linear berganda dan uji hipotesis	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa. Profitabilitas, dan struktur aset secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan fianancing. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan pembiayaan. Pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis tidak berpengaruh pada keputusan pembiayaan

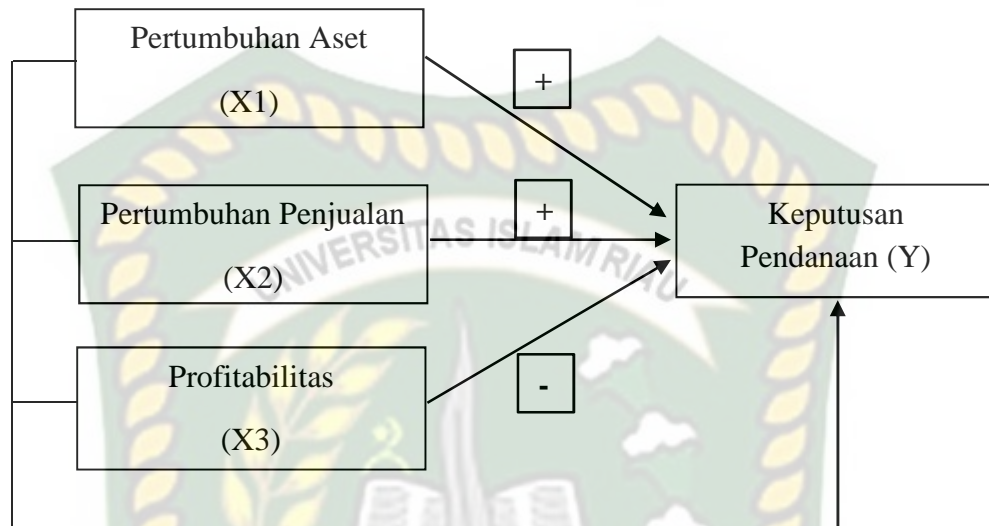
Sumber : Berbagai literature jurnal-jurnal penelitian, 2018

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan atas kajian teoritis dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat disusun dengan tujuan untuk mempermudah dalam menguraikan pokok permasalahan secara sistematis, maka dapat disusun kerangka pemikiran yang menggambarkan tentang Pengaruh Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Pajak Terhadap Sumber Pendanaan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia yang terdiri dari pertumbuhan asset (X1), pertumbuhan penjualan (X2) dan profitabilitas (X3) sebagai variabel independen, kemudian keputusan pendanaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan yang akan dibahas maka perlu dirumuskan dalam bentuk skematis, hal ini untuk memberikan

arah dari penelitian. Adapun bentuk kerangka analisis tersebut dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Modifikasi Data (2018)

## 2.7 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan landasan teoritis dikemukakan diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :” Diduga terdapat pengaruh antara pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap keputusan pendanaan.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Lokasi dan Objek Penelitian

Dalam meneliti peneliti melakukannya pada BEI dengan objek penelitiannya adalah perusahaan yang termasuk dalam Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatannya yang digunakan adalah tahun 2013-2017. Alasan pengambilan masa pengamatan tersebut karena dalam penelitian ini memiliki kemudahan untuk mengakses data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan pada tahun pengamatan. Pada penelitian ini yang dijadikan objek penelitian ialah perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 dengan mengakses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### 3.2 Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah objek penelitian atau sesuatu yang menjadi titik perhatian. Variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang nilainya tergantung dari nilai variabel lain dan variabel independen (bebas) adalah variabel yang nilainya tidak tergantung pada variabel lain.

Menurut Sugiono (2006), “Variabel penelitian adalah suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”.

Operasional variabel dalam penelitian ini terdiri dari:

**Tabel 3.1**  
**Operasional Variabel Penelitian**

Variabel Dependen	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<b>Keputusan Pendanaan</b>	Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. (Husnan, 2012:251). Rasio yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan ialah DER. Rasio tersebut menunjukkan bagian-bagian hutang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri.	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$	Rasio
<b>Pertumbuhan Aset (X1)</b>	Pertumbuhan aset adalah dampak atas arus dana perusahaan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan aset ini sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik dapat memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. (Helfert, 1997:333).	$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Asset } t - \text{Asset } t-1}{\text{Asset } t-1}$	Rasio
<b>Pertumbuhan Penjualan (X2)</b>	Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. (Sampurno dan Nugrahaini, 2012).	$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1}{\text{Net Sales } t-1}$	Rasio

Variabel Dependen	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<b>Profitabilitas (X3)</b>	Profitabilitas adalah: “kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. (Agus Sartono, 2012:122). Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri	$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interes and Tax}}{\text{Equity}}$	Rasio

### 3.3 Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2013-2017, dimana pada saat tersebut jumlah perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 93 perusahaan. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan Retail yang aktif selama periode tersebut, dimana teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Purposive sampling merupakan teknik penentu sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan yang digunakan dalam penentu sampel adalah dengan menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Retail yang terdfftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

2. Perusahaan selalu menerbitkan laporan keuangan tahunan serta memiliki data yang lengkap dan jelas terkait dengan variabel yang diteliti selama periode pengamatan dari tahun 2013-2017.
3. Perusahaan sampel tidak berganti jenis usaha pada saat periode penelitian sedang berlangsung.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dari tahun 2013 sampai tahun 2017 terdapat sebanyak 10 perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun perusahaan perkebunan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Perusahaan Retail**

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2.	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
3.	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
4.	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
5.	PT. Hero Supermarket Tbk	HERO
6.	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	KOIN
7.	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
8.	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
9.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA
10.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2017

### 3.4 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan berupa data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi baik dalam bentuk tabel, buku, informasi dari internet dan telah tersedia dalam laporan keuangan perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berasal dari laporan tahunan (Annual Report) dan dipublikasikan melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Jenis data yang digunakan dalam

penelitian ini terdiri dari data kuantitatif dalam penelitian merupakan laporan tahunan perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 dan data kuantitatif dalam penelitian ini merupakan bukan data yang berupa angka-angka namun berupa daftar nama perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Sumber data lainnya berupa buku-buku literature, makalah dan jurnal penelitian terdahulu.

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini dilakukan pengumpulan data dan informasi dengan menggunakan teknik sebagai berikut:

1. Pengumpulan data documenter, dimana proses pengumpulan data dilakukan dengan mengambil data yang berasal dari sumber kedua atau telah tersedia, seperti nama dan kode perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017, laporan keuangan atau rasio keuangan yang menjadi sampel selama periode penelitian.
2. Studi kepustakaan, dimana penelitian ini juga dilakukan dengan membaca dan mempelajari berbagai literature yang berhubungan dengan masalah yang diteliti serta menganalisis laporan keuangan perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

### **3.6 Teknik Analisis Data**

Dikutip dari buku Ghozali (2011), “Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen untuk kinerja pada masing masing



perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Sebelum melakukan uji linier berganda, metode mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik”. Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Analisis data yang dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 23. Berdasarkan persamaan diatas, maka peneliti menggunakan beberapa pengujian sebagai berikut:

### **3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut Ghozali (2006), “statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtoses dan skewness (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut”.

#### **1. Uji Asumsi Klasik**

Hasil dari regresi berganda akan dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik dan tidak bias bila memenuhi beberapa asumsi yang disebut sebagai asumsi klasik. Agar mendapatkan regresi yang baik harus memenuhi asumsi – asumsi yang diisyaratkan untuk memenuhi uji asumsi normalitas dan bebas dari multikoleniaritas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi.

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah sebagai berikut :

## 2. Uji Normalitas

Dari kutipan Ghazali tentang “Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov Test. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ ”.

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas yaitu :

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

### 3. Uji Multikolinieritas

Menurut Imam Ghozali (2011) “uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai  $VIF < 10$ , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinieritas”.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali “Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y”.

Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) > Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di - studentised, dengan dasar pengambilan keputusan :

1. Jika ada pola tertentu seperti titik – titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

### 5. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011), “Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi”. Adapun autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Durbin – Watson (D-W Test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi pada uji D-W Test didasarkan pada criteria berikut ini :

1. Apabila nilai D-W dibawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
2. Apabila nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Apabila nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Durbin-Watson (Ghozali 2011) yaitu:

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin-Watson**

No.	Nilai DW	Kesimpulan
1.	$1,65 < DW < 2,35$	Tidak ada autokorelasi
2.	$1,21 < DW < 1,65$	Tidak dapat disimpulkan
3.	$2,35 < DW < 2,79$	Tidak dapat disimpulkan
4.	$DW < 1,21$	Terjadi autokorelasi
5.	$DW > 2,79$	Terjadi autokorealsi

Sumber: Wahid Sulaiman (2004)

### 3.6.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara dua variabel atau lebih. Rancangan uji regresi dimaksud untuk menguji bagaimana pengaruh variabel X (X1, X2, X3.....dsb) terhadap variabel Y.. Analisis data yang dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS (statistical package for sosial science) versi 23.0. Dalam analisi ini menggunakan analisis regresi linear berganda, yaitu dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Keputusan Pendanaan (DER)

$\beta_0$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien Regresi X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>

X<sub>1</sub> = Pertumbuhan Aset

X<sub>2</sub> = Pertumbuhan Penjualan

X<sub>3</sub> = Profitabilitas (ROE)

$\epsilon$  = Epsilon (Variabel Pengganggu)

Uji persamaan regresi digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh 2 variabel bebas (X) atau lebih secara bersama-sama (simultan) dengan Variabel terikat (Y). Uji ini digunakan sebagai bukti kelayakan atas persamaan tersebut.

### 3.6.3 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Menurut Ghozali(2011), “Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen”.

### **3.6.4 Pengujian Hipotesis**

#### **3.6.4.1 Uji Simultan (Uji Statistik F)**

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Pada pengujian ini juga menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Prosedur Uji F ini adalah sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis nol maupun hipotesis alternatifnya :

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$ , berarti tidak ada pengaruh  $X_1, X_2, X_3$ , terhadap  $Y$

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ , berarti ada pengaruh  $X_1, X_2, X_3$ , terhadap  $Y$

2. Membuat keputusan uji F

Jika nilai F lebih besar dari pada  $F_{\alpha}$  maka  $H_0$  ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

1.  $H_0$  = Variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
2.  $H_a$  = Variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

#### 3.6.4.2 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pada uji parsial akan ditunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan cara apabila  $H_a$  diterima maka  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen sedangkan apabila  $H_a$  ditolak  $H_0$  diterima dapat disimpulkan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### 4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia ialah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Pada tanggal 14 desember 1912, Bursa Efek Jakarta berdiri diindonesia dengan bantuan pemerintah kolonial belanda yang bernama Bursa Batavia dan pernah ditutup selama periode perang dunia pertama, namun dibuka kembali pada tahun 1925.

Pada tahun 1956 kegiatan bursa saham berhenti karena pemerintah meluncurkan program nasionalisasi. Tahun 1977 dibuka kembali dan ditangani oleh Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM) di bawah Departemen Keuangan. Pada tanggal 13 juli 1992 diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Swastanisasi ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Pada tanggal 22 mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Automatic Trading System* (JATS) yaitu sistem perdagangan otomatis menggantikan sistem perdagangan manual, sistem ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar dan transparan dibanding perdagangan sistem manual.

Pada tanggal 1 desember 2007 Bursa Efek Jakarta bergabung dengan Bursa Efek Surabaya dan mengganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).



## **4.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia**

### **4.2.1 Visi**

“Menjadi Bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia”

### **4.2.2 Misi**

1. Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *Good Governance*.
2. Meningkatkan komitmen dalam pengembangan pasar modal.
3. Meningkatkan akses usaha kecil menengah dan koperasi ke pasar modal.
4. Mendukung pemerintah daerah memperoleh pembiayaan melalui pasar modal.

## **4.3 Sejarah Singkat Perusahaan Retail Di Indonesia**

Bisnis Ritel secara umum adalah kegiatan usaha menjual aneka barang atau jasa untuk konsumsi langsung atau tidak langsung. Dalam matarantai perdagangan bisnis ritel merupakan bagian terakhir dari proses distribusi suatu barang atau jasa dan bersentuhan langsung dengan konsumen. Secara umum peritel tidak membuat barang dan tidak menjual ke pengecer lain.

Akan tetapi dalam praktik bisnis ritel modern saat ini tidak tertutup kemungkinan, banyak pengecer kecil membeli barang di gerai peritel besar, mengingat perbedaan harga yang muncul pada waktu-waktu promosi tertentu yang dilakukan oleh peritel besar. Bisnis Ritel di Indonesia secara umum dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu, ritel modern dan ritel tradisional. Ritel modern sebenarnya merupakan pengembangan dari ritel tradisional, yang pada praktiknya

mengaplikasikan konsep yang modern, pemanfaatan teknologi, dan mengakomodasi perkembangan gaya hidup di masyarakat (konsumen).

Jika kita menilik sejarah ritel modern di Indonesia sebenarnya sudah di mulai dari tahun 1960-an. Pada saat itu sudah muncul department Store yang pertama yaitu SARINAH. Dalam kurun waktu lebih dari 15 tahun kemudian, bisnis ritel di Indonesia bisa dikatakan berkembang dalam level yang sangat rendah sekali. Hal ini bisa dikaitkan dengan kebijakan ekonomi Soeharto di awal masa pemerintahan orde baru, yang lebih banyak membangun investasi di bidang eksploitasi hasil alam (tambang & kayu), dibandingkan sektor usaha ritel barang dan jasa di masyarakat.

Awal tahun 1990-an merupakan titik awal perkembangan bisnis ritel di Indonesia. Ditandai dengan mulai beroperasinya salah satu perusahaan ritel besar dari Jepang yaitu "SOGO". Selanjutnya dengan dikeluarkannya Keputusan Presiden No. 99/1998, yang menghapuskan larangan investor dari luar untuk masuk ke dalam bisnis ritel di Indonesia, perkembangannya menjadi semakin pesat.

Saat ini, muncul begitu banyak format modern ritel/market diantaranya adalah sbb:

1. Supermarket
2. Minimarket
3. Hypermarket
4. Specialty store/convenience store
5. Department Store

Modern market digambarkan secara sederhana sebagai suatu tempat menjual barang-barang makanan atau non makanan, barang jadi atau bahan olahan, kebutuhan harian atau lainnya yang menggunakan format self service dan menjalankan sistem swalayan yaitu konsumen membayar di kasir yang telah disediakan. Sehingga saat ini banyak orang cukup familiar dengan istilah “Pasar Swalayan”

Berdasarkan definisi yang tertuang dalam Keputusan Presiden RI No. 112/Th. 2007, dikatakan bahwa Format Pasar Swalayan dikategorikan sbb:

1. Minimarket:
  - a. Produk dijual : kebutuhan rumah tangga, makanan dan termasuk kebutuhan harian
  - b. Jumlah produk : < 5000 item
  - c. Luas gerai : maks. 400m<sup>2</sup>
  - d. Area Parkir : terbatas
  - e. Potensi penjualan : maks. 200 juta
2. Supermarket:
  - a. Produk dijual : kebutuhan rumah tangga, makanan dan termasuk kebutuhan harian.
  - b. Jumlah produk : 5000-25000 item
  - c. Luas gerai : 400-5000m<sup>2</sup>
  - d. Area Parkir : sedang (memadai)
  - e. Potensi penjualan : 200 juta- 10 miliar

3. Hypermarket:

- a. Produk dijual : kebutuhan rumah tangga, makanan dan termasuk kebutuhan harian, textile, fashion, furniture, dan lain-lain.
- b. Jumlah produk : >25000 item
- c. Luas gerai : > 5000 m<sup>2</sup>
- d. Area Parkir : sangat besar
- e. Potensi penjualan : > 10 miliar

Dalam 6 tahun terakhir, perkembangan ketiga format modern market di atas sangatlah tinggi. konsepnya yang modern, adanya sentuhan teknologi dan mampu memenuhi perkembangan gaya hidup konsumen telah memberikan nilai lebih dibandingkan dengan market tradisional. Selain itu atmosfer belanja yang lebih bersih dan nyaman, semakin menarik konsumen dan dapat menciptakan budaya baru dalam berbelanja.

Menurut data yang dikeluarkan oleh Media Data-APRINDO dalam rentang waktu 2004 s.d 2008 format minimarket memiliki rata-rata pertumbuhan turnover paling tinggi yaitu sebesar 38% per tahun, disusul kemudian oleh Hypermarket sebesar 21,5% dan supermarket yang hanya 6% per tahun. Tingginya pertumbuhan di format minimarket, ditandai dengan semakin ketatnya persaingan dalam ekspansi atau penambahan jumlah gerai dari dua pemain besar di dalamnya yaitu Indomart dan Alfamart.

Sedangkan dalam nilai turnover yang dapat dihasilkan, format hypermarket merupakan yang terbesar, seperti yang dicapai pada tahun 2008 yaitu sebesar: 41%. Sementara itu minimarket dengan 32%, dan terakhir supermarket

dengan 26%. Dominasi market share oleh Hypermarket ini dimulai dari tahun 2005, yang mana sebelumnya dikuasai oleh Supermarket. Penurunan di Supermarket dinilai sebagai akibat dari semakin banyaknya penambahan gerai minimarket yang dapat memotong akses konsumen ke supermarket. Ditambah pula oleh semakin agresifnya Hypermarket dalam berbagai promosi yang kuat dan menarik. Serta kelengkapan produknya telah memberikan tempat tersendiri dimata konsumen.

#### **4.4 Profil Perusahaan-Perusahaan Retail Di Indonesia**

##### **4.4.1 PT. Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) didirikan awalnya bernama PT Kawan Lama Home Center tanggal 3 Pebruari 1995 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 22 Desember 1995. Pada tanggal 28 Oktober 1997, nama Perusahaan diubah menjadi PT Ace Indoritel Perkakas, dan kemudian tanggal 28 Agustus 2001 nama Perusahaan selanjutnya diubah menjadi PT Ace Hardware Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ACES meliputi usaha perdagangan umum termasuk kegiatan ekspor impor serta menjalankan usaha sebagai agen dan distributor. Kegiatan usaha utama ACES adalah penjualan eceran (ritel) barang-barang untuk kebutuhan rumah tangga dan lifestyle. Selain itu, ACES memiliki anak usaha dengan kepemilikan 59,9988%, yaitu PT Toys Game Indonesia yang bergerak dibidang industri dan perdagangan.

Pada tanggal 30 Oktober 2007, ACES memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ACES

kepada masyarakat sebanyak 515.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp820,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Nopember 2007”.

#### **4.4.2 Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMTR)**

Di kutip dari situs resmi bahwa “Sumber Alfaria Trijaya Tbk atau lebih dikenal dengan Alfamart (AMRT) didirikan tanggal 22 Februari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989.

Alfamart memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI), dimana 86,72 % saham MIDI dimiliki oleh AMRT.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AMRT meliputi usaha dalam bidang perdagangan eceran untuk produk konsumen.

Kegiatan usaha AMRT dimulai pada tahun 1989 bergerak dalam bidang perdagangan terutama rokok. Sejak tahun 2002, AMRT bergerak dalam kegiatan usaha perdagangan eceran untuk produk konsumen dengan mengoperasikan jaringan minimarket dengan nama Alfamart”.

#### **4.4.3 PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP) didirikan tanggal 31 Desember 1983 dan memulai kegiatan operasi komersialnya tahun 1983

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CSAP adalah menjalankan usaha di bidang perdagangan barang hasil produksi, terutama bahan bangunan dan barang-barang konsumsi. Saat ini, CSAP bersama anak

usahanya menjalankan usaha di bidang distribusi bahan bangunan, distribusi bahan kimia, distribusi consumer goods dan toko ritel dengan brand "Mitra10" dan "Atria".

Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Desember 2007”.

#### **4.4.4 PT. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) didirikan tanggal 08 Oktober 1996 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 2000.

Pada tanggal 02 Desember 2011, ERAA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ERAA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 920.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Desember 2011”.

#### **4.4.5 PT. Hero Supermarket Tbk (HERO)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Sejarah Hero Supermarket Tbk (HERO) didirikan tanggal 05 Oktober 1971 dan mulai beroperasi secara komersil pada Agustus 1972.

Pada tahun 1989, HERO memperoleh persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HERO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per

saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Agustus 1989”.

#### **4.4.6 PT. Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN)**

Dikutip dari situs resmi bahwa, “Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN) didirikan tanggal 06 Juli 2001 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2004.

Fokus utama KOIN adalah mendistribusikan produk keramik lantai, keramik dinding dan genteng yang dikeluarkan oleh Keramik Indonesia Asosiasi Tbk (KIAS), PT KIA Serpih Mas dan PT KIA Keramik Mas dengan merek produk KIA dan Impresso, produk granit dengan merek LAURENZA beserta menjual produk SCG Readymix.

Pada tanggal 31 Maret 2008, KOIN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KOIN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 250.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp170,- per saham dan disertai sebanyak 150.000.000 Waran Seri I. Saham Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 April 2008”.

#### **4.4.7 PT. Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) didirikan tanggal 23 Januari 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MAPI meliputi perdagangan, jasa, manufaktur, transportasi, pertanian, kehutanan, perkebunan, perikanan, peternakan dan pertambangan.



Mitra Adiperkasa memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu MAP Boga Adiperkasa Tbk (MAPB).

Pada tanggal 29 Oktober 2004, MAPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MAPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp625,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Nopember 2004”.

#### **4.4.8 PT. Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI)**

Dikutip dari situs resmi bahwa, “Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) didirikan dengan nama PT Midimart Utama 28 Juni 2007 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007.

Induk usaha dari MIDI adalah Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), sedangkan induk usaha terakhir MIDI adalah PT Cipta Selaras Agung.

Pada tanggal 15 Nopember 2010, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MIDI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 432.353.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp275,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Nopember 2010”.

#### **4.4.9 PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) didirikan 11 Maret 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Pada tanggal 29 Nopember 1992, MPPA memperoleh pernyataan efektif dari

Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MPPA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 8.700.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Desember 1992”.

#### **4.4.10 PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)**

Dikutip dari situs resmi bahwa “Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) didirikan 14 Desember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983.

Pada tanggal 26 Juni 1996, RALS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RALS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Juli 1996”.

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan penyajian dari seluruh hasil perhitungan data-data yang telah dikumpulkan dan diolah lengkap dengan analisis dan pembahasan untuk menjawab hipotesis-hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris bahwa variabel pertumbuhan asset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.

#### 5.1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Pada bab ini akan disajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang digunakan dalam model analisis regresi linear berganda untuk mengetahui apakah variabel pertumbuhan asset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.

Data dalam penelitian menggunakan data laporan keuangan perusahaan tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Populasi dalam objek penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia secara berurutan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Dimana jumlah sampel yang memenuhi kriteria diperoleh sebanyak 10 Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia.

### 5.1.1 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ialah suatu keputusan dalam menentukan dana yang akan digunakan untuk memperkirakan sumber modal yang optimal.

Rasio untuk mengukur seberapa perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka panjang ialah DER.

Menurut Husnan (2000) menyatakan “salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan di dalam suatu perusahaan adalah debt to equity ratio (DER). Rasio ini menunjukkan beberapa bagian hutang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri”. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

DER menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melakukan tanggung jawabnya dalam utangnya. Besarnya tingkat kewajiban perusahaan dapat dilihat dari tingkat hutang suatu perusahaan tersebut.

Berikut ini dapat dilihat jumlah keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 sebagai berikut:

**Tabel 5.1**  
**Data Keputusan Pendanaan (DER) Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar**  
**Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

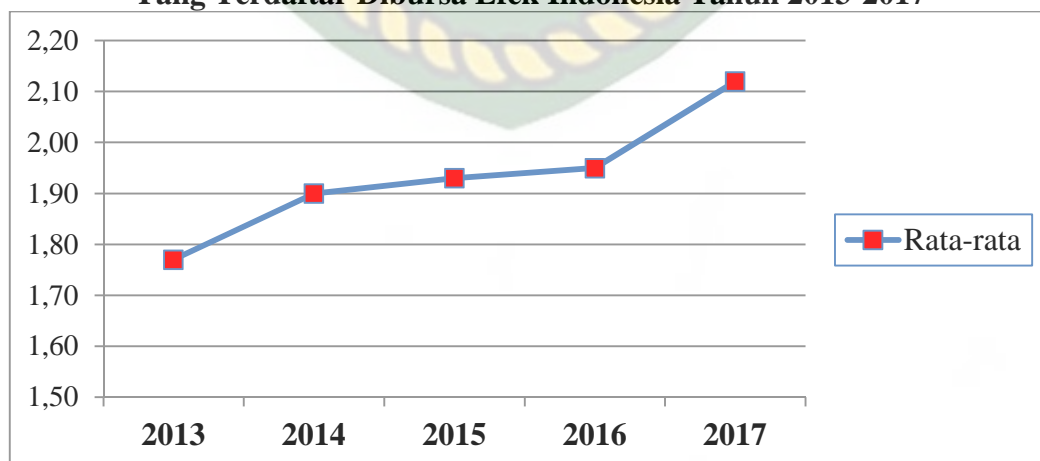
No	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Laba (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	0.29	0.25	0.24	0.22	0.25
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	3.21	3.65	2.13	2.68	3.16
3	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	3.34	3.04	3.13	2.00	2.29
4	PT. Erajaya Swasembada Tbk	0.82	1.03	1.43	1.18	1.02

No	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Laba (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
5	PT. Hero Supermarket Tbk	0.45	0.52	0.54	0.37	0.41
6	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	2.83	3.60	4.56	4.84	5.69
7	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2.22	2.33	2.19	2.33	1.65
8	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	3.21	3.17	3.39	3.76	4.38
9	PT. Matahari Putra Prima Tbk	1.00	1.05	1.27	1.76	2.00
10	PT. Ramayana Lestari Santosa Tbk	0.36	0.36	0.37	0.39	0.30
<b>JUMLAH</b>		<b>17.73</b>	<b>19.00</b>	<b>19.25</b>	<b>19.53</b>	<b>21.15</b>
<b>RATA-RATA</b>		<b>1.77</b>	<b>1.90</b>	<b>1.93</b>	<b>1.95</b>	<b>2.12</b>

Sumber: Laporan Keuangan tahun 2013-2017

Berdasarkan tabel diatas, keputusan pendanaan yang terjadi dari tahun 2013-2017 terjadi perubahan yang signifikan di setiap tahunnya. Jumlah rata-rata pembiayaan periode tahun 2013-2017 mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir. Dari tahun 2013 jumlah rata-rata keputusan pendanaan dengan nilai jumlah rata-rata sebesar 1.77% hingga tahun 2017 yang mencapai sebesar 2.12%. Untuk melihat rata-rata jumlah keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 dapat dilihat pada grafik berikut:

**Gambar 5.1**  
**Grafik Jumlah Rata-Rata Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**



Sumber: Data Olahan (2019)

Pengamatan terhadap keputusan pendanaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Hal ini dapat dilihat dari perubahan nilai keputusan pendanaan yang setiap tahunnya selalu meningkat. Keputusan pendanaan yang digunakan oleh peneliti adalah merupakan jumlah keputusan pendanaan yang dihitung dengan rasio DER tahunan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan dari data yang diperoleh pada tabel dan grafik 5.1 diatas, antara keputusan pendanaan tertinggi hingga terendah, diperoleh sebagai berikut:

Selama periode pengamatan jumlah keputusan pendanaan tertinggi berada pada tahun 2017 yaitu dengan nilai sebesar 21.15%. Perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasi, sehingga tidak ada lagi penggunaan hutang. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan eksternal.

Sedangkan jumlah keputusan pendanaan terendah berada pada tahun 2013 yaitu dengan nilai sebesar 17.73%. Keputusan pendanaan yang di hitung menggunakan rasio DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Begitu pula

sebaliknya, semakin rendah nilai DER maka semakin tinggi pendanaan perusahaan yang disebabkan oleh pemegang saham.

### 5.1.2 Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva dihitung sebagai perbandingan total aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Dewi (2010) mengungkapkan bahwa “pertumbuhan aktiva berhubungan positif dengan keputusan pendanaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang sehingga ada hubungan positif antara pertumbuhan aktiva dengan keputusan pendanaan”.

Formulasi pertumbuhan aset (*asset growth*) adalah sebagai berikut:

$$Asset\ Growth = \frac{Asset\ t - Asset\ t-1}{Asset\ t-1}$$

Berikut ini dapat dilihat jumlah pertumbuhan aset pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 sebagai berikut:

**Tabel 5.2**  
**Data Pertumbuhan Aset Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa**  
**Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

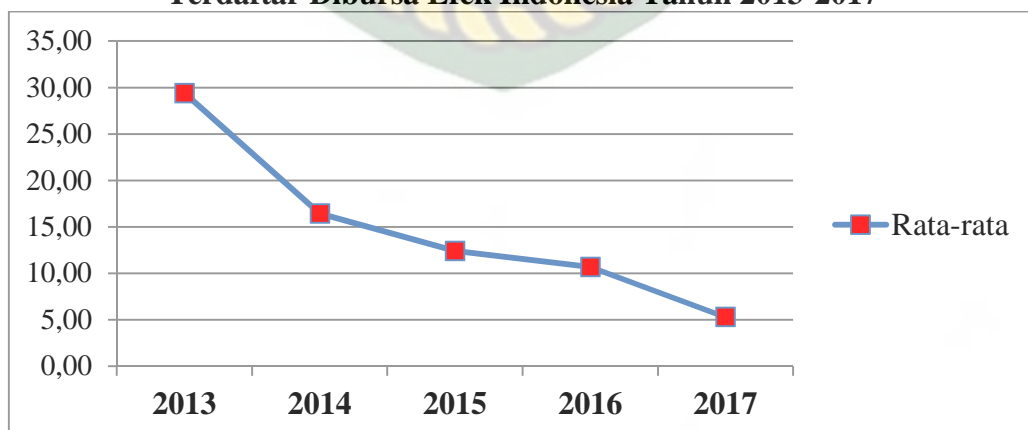
No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	37.80	18.90	10.90	14.20	10.20
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	66.50	27.60	8.50	28.10	10.70
3	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	35.10	6.40	6.40	20.30	13.10

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
4	PT. Erajaya Swasembada Tbk	39.00	22.30	27.40	-4.80	-2.30
5	PT. Hero Supermarket Tbk	47.00	6.90	-3.00	-6.00	3.90
6	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	20.00	56.10	31.10	2.70	3.80
7	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	44.40	11.20	9.10	12.60	3.80
8	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	30.00	22.30	25.30	31.80	11.20
9	PT. Matahari Putra Prima Tbk	-37.20	-11.40	8.00	6.40	1.20
10	PT. Ramayana Lestari Santosa Tbk	11.30	4.00	0.40	1.50	-2.80
<b>JUMLAH</b>		<b>293.90</b>	<b>164.30</b>	<b>124.10</b>	<b>106.80</b>	<b>52.80</b>
<b>RATA-RATA</b>		<b>29.39</b>	<b>16.43</b>	<b>12.41</b>	<b>10.68</b>	<b>5.28</b>

Sumber: Laporan Keuangan tahun 2013-2017

Berdasarkan tabel diatas, Nilai jumlah rata-rata pertumbuhan aset yang terjadi dari tahun 2013-2017 terjadi perubahan di setiap tahunnya. Jumlah rata-rata pertumbuhan aset periode tahun 2013-2017 mengalami penurunan yang cukup tajam di setiap tahunnya. Dari tahun 2013 jumlah rata-rata nilai pertumbuhan aset mengalami penurunan dengan jumlah rata-rata sebesar 29.39 % hingga tahun 2017 sebesar 5.2%. Untuk melihat rata-rata jumlah pertumbuhan aset pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 dapat dilihat pada grafik berikut:

**Gambar 5.2**  
**Grafik Jumlah Rata-Rata Pertumbuhan Aset Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**





Sumber: Data Olahan (2019)

Pengamatan terhadap pertumbuhan aset sebagai variabel independen dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Hal ini dapat dilihat dari perubahan nilai jumlah pertumbuhan aset yang setiap tahunnya selalu menurun.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan dari data yang diperoleh pada tabel dan grafik 5.2 diatas, antara pertumbuhan aset tertinggi hingga terendah, diperoleh sebagai berikut:

Selama periode pengamatan jumlah pertumbuhan aset tertinggi berada pada tahun 2013 yaitu dengan nilai sebesar 293.90%. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan tersebut menggunakan utang lebih dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan assetnya rendah. Adanya pertumbuhan aset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dimana penambahan tersebut berarti juga penambahan biaya bagi perusahaan.

Sedangkan jumlah pertumbuhan aset terendah berada pada tahun 2017 yaitu dengan nilai sebesar 52.80%. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba di tahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah.

Dengan demikian dapat disimpulkan Peningkatan aktiva yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar

terhadap perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pembiayaan dana untuk pembiayaan ekspansi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba di tahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah.

### 5.1.3 Pertumbuhan Penjualan

Perkembangan pertumbuhan yang baik dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Penelitian ini membandingkan penjualan dari tahun ke tahun. Perubahan yang terjadi disebut dengan istilah pertumbuhan penjualan.

Menurut Kaaro (2000),“menemukan bahwa tingkat sales growth perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Namun berdasarkan teori yang mendasarinya sales growth dinyatakan berpengaruh positif terhadap DER oleh Brigham (1996), dimana dengan semakin meningkatnya sales growth, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan,sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan”. Formulasi sales growth adalah sebagai berikut:

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

Berikut ini dapat dilihat jumlah pertumbuhan penjualan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 sebagai berikut:

**Tabel 5.3**  
**Data Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar**  
**Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

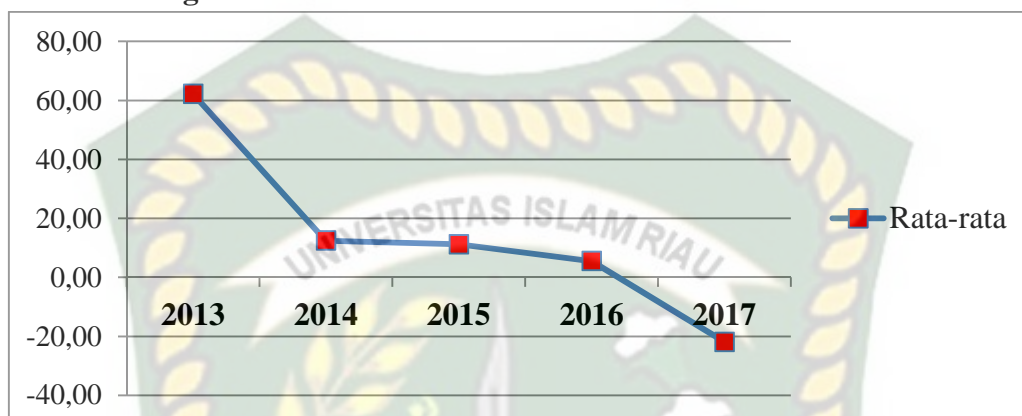
No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	69.60	1.60	4.40	4.10	-14.40
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	104.30	19.70	15.50	16.20	-18.70
3	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	74.40	13.00	1.90	6.50	-13.10
4	PT. Erajaya Swasembada Tbk	31.90	13.50	38.40	2.60	-18.90
5	PT. Hero Supermarket Tbk	13.20	13.90	5.80	-4.70	-27.10
6	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	90.50	8.30	22.10	-1.50	-19.30
7	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	78.80	21.40	8.50	10.20	-17.40
8	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	77.40	21.40	18.90	18.40	-15.40
9	PT. Matahari Putra Prima Tbk	49.40	14.00	2.40	-2.80	-50.30
10	PT. Ramayana Lestari Santosa Tbk	32.50	-2.30	-5.60	5.80	-24.50
<b>JUMLAH</b>		<b>622.00</b>	<b>124.50</b>	<b>112.30</b>	<b>54.80</b>	<b>-219.10</b>
<b>RATA-RATA</b>		<b>62.20</b>	<b>12.45</b>	<b>11.23</b>	<b>5.48</b>	<b>-21.91</b>

Sumber: Laporan Keuangan tahun 2013-2017

Berdasarkan tabel diatas, Nilai jumlah rata-rata pertumbuhan penjualan yang terjadi dari tahun 2013-2017 terjadi perubahan di setiap tahunnya. Jumlah rata-rata pertumbuhan aset periode tahun 2013-2017 mengalami penurunan yang cukup tajam di setiap tahunnya. Dari tahun 2013 jumlah rata-rata nilai pertumbuhan penjualan mengalami penurunan dengan jumlah rata-rata sebesar 62.20% hingga tahun 2017 sebesar -21.91%. Hal ini merupakan tingkat enjualan terendah dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Untuk melihat rata-rata jumlah pertumbuhan penjualan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 dapat dilihat pada grafik berikut:

**Gambar 5.3**

**Grafik Jumlah Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**



Sumber: Data Olahan (2019)

Pengamatan terhadap pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Hal ini dapat dilihat dari perubahan nilai jumlah pertumbuhan aset yang setiap tahunnya selalu menurun.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan dari data yang diperoleh pada tabel dan grafik 5.3 diatas, antara pertumbuhan penjualan tertinggi hingga terendah, diperoleh sebagai berikut:

Selama periode pengamatan jumlah pertumbuhan penjualan tertinggi berada pada tahun 2013 yaitu dengan nilai sebesar 622.00%. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan menyebabkan

perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut dan disisi lain para kreditur cenderung akan melihat pertumbuhan penjualan ini sebagai salah satu pertimbangannya dalam memberikan pinjaman.

Sedangkan jumlah pertumbuhan penjualan terendah berada pada tahun 2017 yaitu dengan nilai sebesar -219.10%. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah cenderung menggunakan hutang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kreditur akan menilai perusahaan mampu dan layak untuk mendapatkan pendanaan eksternal karna perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang naik secara stabil dari tahun ke tahun. Dengan demikian semakin besar pertumbuhan penjualan tinggi maka semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Begitu pula sebaliknya semakin kecil pertumbuhan penjualana maka semakin sulit perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal.

#### **5.1.4 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan dan biasa diindikasikan oleh laba. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva dan modal yang menghasilkan laba tersebut.

Profitabilitas adalah: “rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio

profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

Menurut Kasmir (2014), "Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri". Rumus untuk mencari Return On Equity (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interes and Tax}}{\text{Equity}}$$

Berikut ini dapat dilihat jumlah profitabilitas pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 sebagai berikut:

**Tabel 5.4**  
**Data Profitabilitas Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

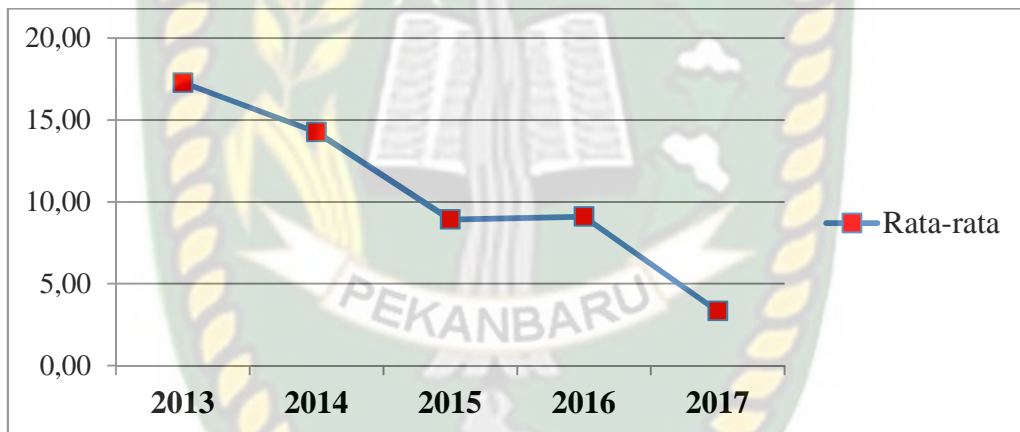
No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	26.26	23.24	22.25	23.16	15.99
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	21.85	19.04	9.57	10.46	0.92
3	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	10.58	14.01	5.04	5.29	4.49
4	PT. Erajaya Swasembada Tbk	12.66	7.11	7.10	7.68	6.45
5	PT. Hero Supermarket Tbk	12.53	0.80	-2.76	2.21	1.28
6	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	41.75	23.16	11.63	-0.01	-10.25
7	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	13.50	2.81	1.01	6.51	6.10
8	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	13.44	22.39	19.10	21.90	5.11
9	PT. Matahari Putra Prima Tbk	13.50	19.45	6.59	1.58	-7.51
10	PT. Ramayana Lestari Santosa Tbk	12.14	10.57	10.08	12.24	10.61
<b>JUMLAH</b>		<b>178.21</b>	<b>142.58</b>	<b>89.61</b>	<b>91.02</b>	<b>33.19</b>
<b>RATA-RATA</b>		<b>17.82</b>	<b>14.26</b>	<b>8.96</b>	<b>9.10</b>	<b>3.32</b>

Sumber: Laporan Keuangan tahun 2013-2017

Berdasarkan tabel diatas, Nilai jumlah rata-rata pada profitabilitas yang terjadi dari tahun 2013-2017 terjadi perubahan di setiap tahunnya. Jumlah rata-

rata profitabilitas periode tahun 2013-2017 mengalami peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya. Pada tahun 2013 jumlah rata-rata nilai profitabilitas sebesar 17.28% mengalami penurunan hingga tahun 2015 dengan jumlah nilai rata-rata sebesar 8.96%, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016 yaitu sebesar 9.10% dan kemudian mengalami penurunan kembali di tahun 2017 dengan jumlah rata-rata profitabilitas mencapai 3.32%. Untuk melihat rata-rata jumlah profitabilitas pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 dapat dilihat pada grafik berikut:

**Gambar 5.4**  
**Grafik Jumlah Rata-Rata Profitabilitas Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**



Sumber: Data Olahan (2019)

Pengamatan terhadap profitabilitas sebagai variabel independen dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Hal ini dapat dilihat dari perubahan nilai jumlah profitabilitas yang setiap tahunnya mengalami peningkatan dan penurunan.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan dari data yang diperoleh pada tabel dan grafik 5.4 diatas, antara profitabilitas tertinggi hingga terendah, diperoleh sebagai berikut:

Selama periode pengamatan jumlah profitabilitas tertinggi berada pada tahun 2013 yaitu dengan nilai sebesar 178.21%. Seorang manajer menggunakan pembiayaan menggunakan pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Manajer memilih pendanaan internal karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang besar, sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internal tersebut dan tidak memerlukan hutang yang banyak.

Sedangkan jumlah profitabilitas terendah berada pada tahun 2017 yaitu dengan nilai sebesar 33.19%. Semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan eksternal financing yakni dana yang berasal dari luar perusahaan, sehingga hal ini akan mendorong perusahaan untuk melakukan pinjaman (hutang) pada pihak luar.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan.

## **5.2 Gambaran Umum Hasil Analisis Uji Statistik**

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisa data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam model analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan variabel keputusan pendanaan sebagai variabel dependent dan pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) sebagai variabel independent. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan



profitabilitas (ROE) terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Langkah awal penelitian ini adalah mengumpulkan data semua variabel penelitian pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data diperlukan telah dikumpul dan diakulasikan sesuai dengan formula yang dikemukakan pada bab tiga untuk masing-masing variabel. Data-data ini selanjutnya diolah dengan SPSS 23 bagian ini menggambarkan pergerakan variabel untuk seluruh periode pengamatan.

### 5.3 Statistik Deskriptif

Hasil output SPSS perhitungan *statistic deskriptif* terhadap 10 Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017 dapat dilihat pada tabel 5.6 Descriptive Statistik sebagai berikut:

**Tabel 5.5**  
**Descriptive Statistik**  
**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Y	1.9332	1.44977	50
X1	14.8380	18.18924	50
X2	13.8900	31.37581	50
X3	.4528	2.05556	50

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel diatas descriptive statistik diketahui bahwa keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 10 perusahaan dengan periode 2013 sampai 2017 diperoleh nilai mean sebesar 1.9332 dan nilai standard deviasi sebesar 1.44977. Variabel pertumbuhan aset dimana nilai mean sebesar 14.8380 dan nilai standard deviasi sebesar 18.18924. Kemudian variabel pertumbuhan penjualan nilai mean sebesar

13.8900 dan nilai standard deviasi sebesar 31.37581. Selanjutnya variabel profitabilitas dengan nilai mean sebesar 0.4528 dan nilai standard deviasi sebesar 2.05556.

#### **5.4 Uji Asumsi Klasik**

Dalam analisis regresi linear berganda dihindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis regresi linear berganda. Ada tiga uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu *uji multikolinearitas*, *uji autokorelasi*, dan *uji heteroskedastisitas*. Pendeteksian terhadap pengujian asumsi klasik ini dengan tujuan untuk mendapatkan analisis yang akurat atas faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam analisis. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian mengenai ada atau tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar uji asumsi klasik yang mendasari model regresi linear, uji asumsi klasik tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

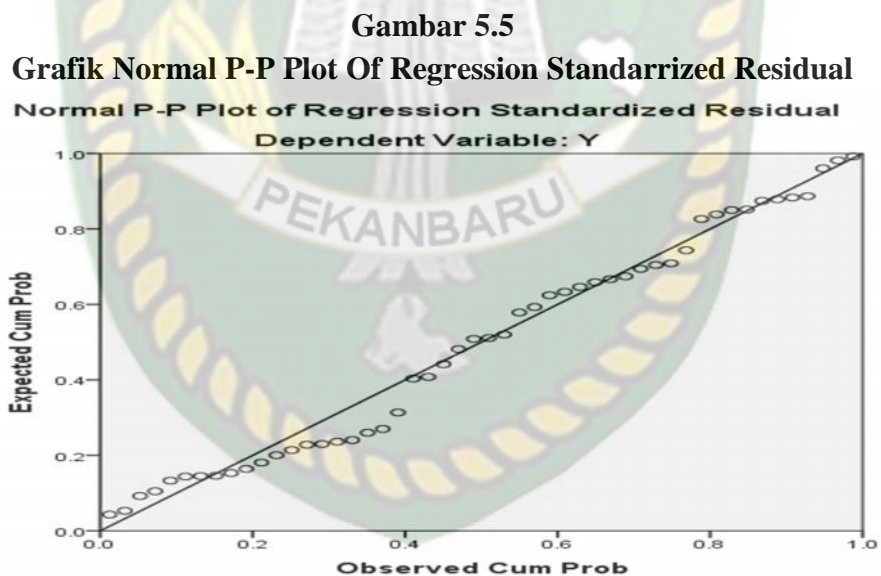
##### **5.4.1 Uji Normalitas Data**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Syarat data yang layak untuk di uji adalah data tersebut harus berdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear, variabel dependen, variabel independen, ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Cara mendeteksi normalitas dilakukan dengan cara melihat grafik normal P-P Plot of regression standarrized residual.

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara analisis grafik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data titik pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogram nya menunjukkan pola distribusi normal (menyerupai lonceng), regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Berikut ini menggambarkan hasil uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini.

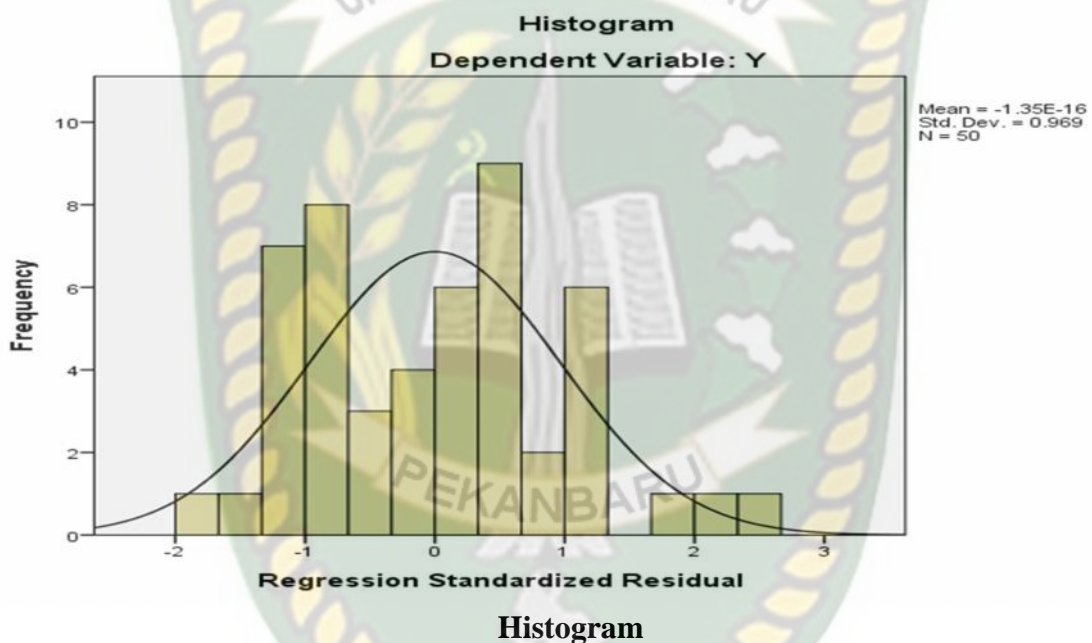


Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Dari grafik 5.1 diatas berdasarkan gambar Normal P-P Plot Of Regression Standarrized Residual bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis mengikuti garis diagonal membuat pola gelombang yang teratur. hasil diatas memberikan

pernyataan bahwa tidak terjadi masalah pada pengujian normalitas artinya berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa nilai sebaran data yang tercermin berasal dari data yang berdistribusi normal karena data telah mendekati garis diagonal, sehingga dapat dilakukan pengujian statitik selanjutnya. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual untuk meodel regresi linear ini telah normal dan memenuhi asumsi normalitas dimana distribusi datanya normal.

**Gambar 5.6**



Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Dari grafik 5.2 diatas berdasarkan gambar grafik histogram mengikuti garis dan mengikuti garis diagonal dengan teratur dan grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal (menyerupai lonceng), regresi memenuhi asumsi normalitas hasil diatas memberikan pernyataan bahwa tidak terjadi masalah pada pengujian normalitas artinya berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa nilai sebaran data yang tercermin berasal dari data yang

berdistribusi normal karena data telah mengikuti garis diagonal dan menunjukkan pola distribusi normal (menyerupai lonceng), sehingga dapat dilakukan pengujian statistik selanjutnya. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual untuk model regresi linear ini telah normal dan memenuhi asumsi normalitas dimana distribusi datanya normal.

#### 5.4.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian yang dilakukan terhadap asumsi klasik yang kedua adalah pengujian terhadap multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidak hubungan sempurna antara variabel independen dan variabel dependen pada model regresi linear.

Penelitian yang mengandung multikolinearitas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut tidak berfungsi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dengan mendasarkan pada nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Batasan nilai teoritis VIF untuk masing-masing variabel independen tersebut adalah 5. Apabila nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 5, maka tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini. Sebaliknya jika VIF lebih besar dari 5 dan nilai *Tolerance* kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini:

**Tabel 5.6**  
**Hasil Pengujian Multikolinearitas Pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Variabel	Collinearity Statistic		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Pertumbuhan Aset	0.714	1.401	Tidak Terjadi Multikolineritas
Pertumbuhan Penjualan	0.645	1.551	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Profitabilitas	0.851	1.175	Tidak Terjadi Multikolinearitas
----------------	-------	-------	---------------------------------

Sumber: Data Oalahan SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai Tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 dan hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 5. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak adanya masalah multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi linear.

#### 5.4.3 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2006). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi linear yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji dusbinwaston (DW-Test). Uji Dusbinwaston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorelation) dan mensyaratkan adanya konstanta atau intercept dalam model regresi serta tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen (Ghozali,2011). Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW) sebagai berikut:

**Tabel 5.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 <sup>a</sup>	.215	.164	1.32550	1.971

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

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui uji Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1.971. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi linear yang digunakan dalam penelitian ini. Karena diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) berkisar antara  $1,65 < DW < 2,35$  dengan nilai DW pada penelitian ini sebesar 1,971 yaitu dengan kriteria antara  $1,65 < 1,971 (DW) < 2,35$ . Sehingga hasil kesimpulan dapat dikatakan tidak ada autokorelasi pada penelitian ini. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear pada penelitian ini relatif baik.

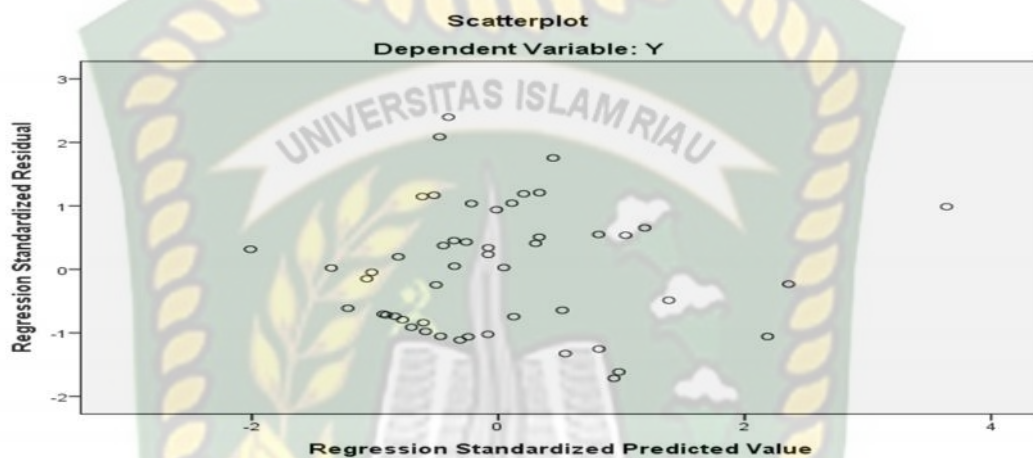
#### 5.4.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ketiga dilakukan adalah *Uji Heteroskedastisitas*. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Menurut Ghozali(2006), “Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Untuk menentukan Heteroskedastisitas dapat

menggunakan Grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi Heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan”. Berikut dapat dilihat grafik scatterplot pada penelitian ini:

**Gambar 5.7**  
**Grafik Scatterplot Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**



Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Dari grafik Scatterplot diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, dan tidak membentuk sebuah pola tertentu serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi linear pada penelitian ini tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas.

### **5.5 Persamaan Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis yang telah terbebas dari asumsi klasik diatas, selanjutnya digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dan persamaan regresi linear berganda, yang disajikan pada tabel berikut:



**Tabel 5.8**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Pada Perusahaan Retail yang**  
**terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.596	.243		6.568	.000		
X1	.026	.012	.327	2.116	.040	.714	1.401
X2	.005	.008	.115	.706	.484	.645	1.551
X3	-.272	.100	-.386	-2.724	.009	.851	1.175

a. Dependent Variable: Y  
 Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Berdasarkan pengujian dengan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) terhadap variabel dependen yaitu keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 +$$

$$Y = 1.596 + 0.327 X_1 + 0.115 X_2 - 0.386 X_3 +$$

Keterangan:

Y = keputusan pendanaan

$\beta_0$  = konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$  = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = pertumbuhan aset

X<sub>2</sub> = pertumbuhan penjualan

X<sub>3</sub> = profitabilitas

= Standar Error

Arti persamaan regresi linear tersebut adalah:

Nilai konstanta diperoleh sebesar 1.596. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) adalah 0 maka keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 1.596.

1. Pertumbuhan aset (X1).

Nilai koefisien Pertumbuhan aset mempunyai arah positif diperoleh sebesar 0.327. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Pertumbuhan aset sebesar 1% maka keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0.327% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

2. Pertumbuhan penjualan (X2).

Nilai koefisien Pertumbuhan penjualan mempunyai arah positif diperoleh sebesar 0.115. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan koefisien Pertumbuhan penjualan sebesar 1% maka keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0.115% dengan asumsi variabel lainnya konstan atau tetap.

3. Profitabilitas (X3).

Nilai koefisien profitabilitas (ROE) mempunyai arah negatif diperoleh sebesar -0.386. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan koefisien profitabilitas (ROE) sebesar 1% maka keputusan pendanaan pada

Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami penurunan sebesar -0.386% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

### 5.6 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Namun, penggunaan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) memiliki kelemahan mendasar yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R<sup>2</sup> pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan nilai R square (R<sup>2</sup>), karena nilai R square (R<sup>2</sup>) dapat naik turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2005:83). Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 5.10 berikut ini:

**Tabel 5.9**  
**Hasil Perhitungan Koefisien Deteminasi (R<sup>2</sup>) Pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 <sup>a</sup>	.215	.164	1.32550	1.971

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

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Berdasarkan output SPSS diatas tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai R Square sebesar 0,215 atau 21,5%. Hal ini berarti bahwa variasi keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia yang dijelaskan oleh variasi dari keempat (3) variabel bebas yaitu pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) sebesar 21,5% sedangkan sisanya sebesar 78,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## **5.7 Pengujian Hipotesis**

Analisis data ini menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS (Statistic Product Service Solition) versi 23.0. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan uji F (simultan) dan uji t (parsial). Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan nilai  $F_{tabel}$ . Sedangkan uji t dilakukan untuk menguji hipotesis secara parsial dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95%. Pada uji t ini juga dibandingkan antara nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ .

### **5.7.1 Pengujian Secara Simultan (Uji F)**

Uji signifikansi simultan (Uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hipotesa untuk uji F adalah sebagai berikut:

$H_0$  = Tidak ada pengaruh antara variabel-variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) secara bersama-sama terhadap keputusan pendanaan.

Ha = Ada pengaruh antara variabel-variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) secara bersama-sama terhadap keputusan pendanaan.

Secara rinci hasil pengujian simultan (Uji F) dapat dilihat pada tabel 5.11 berikut:

**Tabel 5.10**  
**Hasil Uji Simultan (Uji F)**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.170	3	7.390	4.206	.010 <sup>b</sup>
	Residual	80.820	46	1.757		
	Total	102.989	49			

a. Dependent Variable: Y

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

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Dari hasil Uji F dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu sebesar  $4.206 > 4,030$  dengan probabilitas  $0,010 < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu dengan nilai ( $0.000 < 0.05$ ), maka model regresi linear dapat digunakan untuk memprediksi keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau dapat dikatakan variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE), secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya setiap ada perubahan yang terjadi pada variabel

independen yaitu pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama akan berpengaruh pada keputusan pendanaan. Sehingga hipotesis kelima yang menyatakan pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diterima.

### 5.7.2 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Analisa secara parsial merupakan analisa pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini untuk melihat seberapa besar signifikan setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesa  $H_0$  dan  $H_a$  dirumuskan sebagai berikut:

$H_0$  = Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a$  = Variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan tingkat keyakinan 95% dengan pengujian dan tingkat signifikansi 5% (0,05). Jika  $p$  value dari  $t$  masing-masing variabel independen  $<$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima atau variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika  $p$  value dari  $t$  masing-masing variabel independen  $> = 5\%$ , berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan kata lain variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji  $t$  terhadap variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 5.11**  
**Hasil Perhitungan Regresi Parsial Pada Perusahaan Retail yang terdaftar di**  
**Bursa Efek Indonesia**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.596	.243		6.568	.000		
X1	.026	.012	.327	2.116	.040	.714	1.401
X2	.005	.008	.115	.706	.484	.645	1.551
X3	-.272	.100	-.386	-2.724	.009	.851	1.175

a. Dependent Variable: Y  
 Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

### 5.7.2.1 Pengaruh pertumbuhan aset terhadap keputusan pendanaan

Pengujian ini untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel pertumbuhan aset terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel diatas.

Ho = pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Ha = pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Pada tabel diatas,  $t_{hitung}$  variabel pertumbuhan aset adalah 2.116 karena memiliki  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu  $2.116 > 2.008$  dan nilai probabilitas sebesar 0.040 lebih kecil dari 0.05. Maka disimpulkan Ho ditolak dan Ha

diterima. Artinya pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. *Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan dapat diterima.*

#### **5.7.2.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan**

Pengujian ini untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel diatas.

$H_0$  = pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

$H_a$  = pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Pada tabel diatas, nilai  $t_{hitung}$  variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0.706 karena memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  yaitu  $0.706 < 2.008$  dan nilai probabilitas sebesar 0.484 lebih besar dari 0.05. Maka disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan. *Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan tidak dapat diterima.*

#### **5.7.2.3 Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan**



Pengujian ini untuk mengetahui pengaruh keputus pendanaan secara parsial pada objek penelitian. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel diatas.

$H_0$  = profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

$H_a$  = profitabiliitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Pada tabel diatas, nilai  $t_{hitung}$  variabel profitabiliitas adalah sebesar -2.724 karena memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu  $-2.724 > 2.008$  dan nilai probabilitas sebesar 0.009 lebih kecil dari 0.05. Maka disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya profitabiliitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. *Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabiliitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan dapat diterima.*

### **5.8 Pembahasan Hasil Penelitian**

Dari hasil penelitian dengan uji F statistic (simultan) variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil ini dibuktikan pada tabel 5.11 memiliki nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu sebesar  $4.206 > 4,030$  dengan probabilitas  $0,010 < 0.05$ . Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu dengan nilai  $(0.000 < 0.05)$ . Maka keputusan yang diambil adalah dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti secara bersama-sama (simultan) antara pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pendanaan

pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017.

### **5.8.1 Pengaruh pertumbuhan aset terhadap keputusan pendanaan**

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aset dihitung sebagai perbandingan total aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Menurut Sartono (2001:248), “semakin besar kebutuhan dana maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, melainkan menggunakan laba untuk pembiayaan investasi. Namun apabila laba ditahan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan dana tambahan yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk hutang”.

Menurut Dewi (2010) mengungkapkan bahwa “pertumbuhan aktiva berhubungan positif dengan keputusan pendanaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang sehingga ada hubungan positif antara pertumbuhan aktiva dengan keputusan pendanaan”.

Hasil penelitian menyatakan tentang variabel pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Pemenuhan kebutuhan akan dana tersebut dapat diperoleh melalui akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dengan laba ditahan. Berkaitan dengan laba, perlu diingat bahwa tidak semua laba akan ditahan dan digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Sebagian laba harus dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, sehingga semakin tinggi laba, maka semakin tinggi dividen yang harus dibagikan. Akibatnya adalah proporsi laba ditahan akan semakin berkurang, dalam hal ini perusahaan harus mencari sumber dana dari luar, yaitu dengan utang.

Hasil penelitian sejalan dengan yang dilakukan oleh Putri Ayulestari, Kirmizi, Al Azhar (2014), Ni Putu Mirah Damayanti (2013) yang menyatakan bahwa “pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset tinggi namun perusahaan tersebut mempunyai hutang yang tinggi pula maka akan adanya ke cenderung bahwa perusahaan akan mempunyai risiko yang tinggi pula yaitu beban atau kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan semakin tinggi”.

### **5.8.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan**

Ketika kebutuhan perusahaan rendah akan meningkatkan pertumbuhan penjualan. Tingkat perubahan penjualan di kenal dengan istilah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan cara membandingkan penjualan dari tahun ke tahun.

Menurut Mulyadi (2012), “penjualan merupakan kegiatan yang dilakukan oleh penjual dalam menjual barang atau jasa dengan harapan akan memperoleh laba dari adanya transaksi-transaksi tersebut dan penjualan dapat diartikan sebagai pengalihan atau pemindahan hak kepemilikan atas barang atau jasa dari pihak penjual ke pembeli”.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini dikarenakan perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan maka perusahaan belum tentu memerlukan tambahan aset tetap karena terdapat kapasitas aktiva tetap yang dapat dipakai sehingga dengan meningkatnya penjualan tidak perlu mengeluarkan dana untuk biaya tetap sampai kapasitas aktiva tetap habis terpenuhi, dengan kata lain peningkatan penjualan belum tentu mempengaruhi keputusan pendanaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raisa Banun (2015) yang menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan tidak

berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka perusahaan memiliki potensi mendapatkan laba yang besar, dan laba ditahan akan ikut meningkat. Sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan modalnya”.

### **5.8.3 Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan**

Menurut Kasmir (2015), “profitabilitas ialah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Kemampuan dalam menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia. Dengan demikian, analisis profitabilitas menitikberatkan terutama pada hubungan antara hasil kegiatan operasi seperti yang dilaporkan di laporan laba rugi dengan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan seperti yang dilaporkan dalam neraca. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara earning after

tax dengan equity. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan pecking order theory yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat”.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di BEI. Pengujian hipotesis bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan berhasil dibuktikan. Berpengaruhnya negatifnya nilai profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena kecenderungan pendanaan perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang diukur dengan ROE, semakin tinggi nilai dari ROE maka pendanaan modal perusahaan akan semakin rendah. Perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal perusahaan atau saldo laba (laba ditahan) yang merupakan bagian dari ekuitas. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan yang dihasilkan secara internal atau saldo laba karena tingkat pengembalian yang tinggi dari pada menggunakan utang.

Hasil penelitian sejalan dilakukan oleh “Gusti Ayu Agung Sri Purnama Dewi (2010), Ni Putu Mirah Damayanti (2013) dan I Dewa Ayu Sri Lestari Dewi(2007) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap keputusan pendanaan”.



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

**Perpustakaan Universitas Islam Riau**

## BAB VI

### PENUTUP

#### 6.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Berdasarkan analisis penelitian pada bab V, maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian diketahui bahwa nilai pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan setiap tahunnya mengalami penurunan, hal ini dikarenakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan begitu pula sebaliknya semakin kecil pertumbuhan penjualan maka semakin sulit perusahaan untuk mendapatkan peendanaan eksternal.
2. Secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:
  - a. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia.



- b. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia.
  - c. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia.
3. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai R square ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,215 atau 21,5%. Hal ini berarti bahwa variasi keputusan pendanaan pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijelaskan oleh variasi dari keempat (3) variabel bebas yaitu pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (ROE) sebesar 21,5% sedangkan sisanya sebesar 78,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## 6.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat di ambil beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Perusahaan
  - a. Manajemen perusahaan untuk memperhatikan lagi pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas, karena dapat digunakan sebagai ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (return) dari modal yang ditanamkan dalam usaha sehingga akan dapat mempengaruhi investor di dalam mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan.

b. Penentuan pendanaan modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik dan buruknya modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam penentuan pendanaan modal akan mempunyai dampak yang luas. Sebaiknya manajemen perlu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi keputusan pendanaan, khususnya untuk variabel Pertumbuhan Aset dan profitabilitas karena variabel ini terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Sehingga perusahaan dapat menentukan keputusan pendanaan yang optimal.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Sebaiknya dapat menggunakan jumlah populasi yang lebih luas dengan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang.
- b. Melakukan penelurusan lebih jauh untuk mengungkapkan kenapa hasil dari penelitian berbeda dengan teori yang digunakan.
- c. Penelitian ini hanya menggunakan Pertumbuhan aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas sebagai variabel bebas yang diduga mempengaruhi keputusan pendanaan. Oleh karena ini, koefisien determinasi penelitian yaitu sebesar 21,5% dimana 78,5% lagi perubahan pada variabel terikat yang masih dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini. Sehingga sebaiknya peneliti berikutnya memperpanjang rentang periode penelitian dan/

atau menambahkan variabel yang diduga berpengaruh terhadap DER,  
agar hasil penelitian dapat lebih maksimal.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno dan Estralita Trisnawati. 2009. “ *Akuntansi Perpajakan Edisi 2 Revisi*”. Jakarta : Salemba Empat.
- Astuti, Ranti Agus, Kirmizi Ritonggo, Al Azhar. 2014. “*Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti Yang Terdaftar diBursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*”.
- Ayulestari,Putri, Kirmizi, dan Azhar. 2014. “*Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aaset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang teraftar diBursa Efek Indonesia*”.
- Brigham dan Weston. 1983.”*Manajemen Keuangan*”, Edisi Ketujuh, Jilid 2”. Jakarta : Erlangga.
- Brigham dan Weston. 1989. “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”, Edisi Kesembilan, Jilid 2 “. Jakarta: Erlangga.
- Darmayanti, Mirah.2013. “*Pengaruh Profitabilitas, Perumbuhan Aktiva dan Struktur Aktiva terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Others di BEI*”.
- Dewi,Yanti dan Wirama. 2017. “ *Pecking Order Theory : Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan*”.
- Indriyo, Gito sudarmono. 1992. “*Manajemen Keuangan, Edisi 3*”. Yogyakarta : BPFE.
- Iriansyah,Hafidz Salman. 2012. “*Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Industri Rokok yang terdaftar diBursa Efek Indonesia Periode 2007-2010*”.
- Irmawati,Reni. 2013. “*Pengaruh Profitabilitas, Perumbuhan Aset dan Likuiditas terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan jenis Makanan dan Minuman diBurs eFek Indonesia Periode 2008-2011*”.

Ratnawati, Tri. 2007. *“Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Faktor Ekstern, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Asset Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Industri Manufaktur Masa Sebelum dan Saat Kritis)”*.

Silfia, Siska. 2011. *“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Pajak dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Real Estate and Property Periode Tahun 2011-2013”*.

Sudana, Made. 2015. *“Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik Edisi 2”*. Jakarta : Erlangga

Sulindawati, Erni, Yuniarta Adi, dan Purnamawati Ayu. *“Manajem keuangan”*  
Depok : PT RajaGrafindo Persada

Sopiah dan Syihabudin. 2008. *“Manajemen bisnis Ritel”*. Penerbit Andi

Syansudin, Lukman. 2016. *“Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Baru”*. Jakarta : Rajawali Pers

[www.idx.com](http://www.idx.com). Diakses tanggal 21 Mei 2018. Pukul 14.00 WIB.