



## **Capital Structure Factors Of PT. Gudang Garam.Tbk**

Faktor-Faktor Struktur Modal PT. Gudang Garam.Tbk

**Moh. Jamal Moodoeto<sup>1)</sup> dan Novitawati Djafar<sup>2)</sup>**

BAPPEDA Provinsi Gorontalo  
email : [jamal2002.ok@gmail.com](mailto:jamal2002.ok@gmail.com)

### **Abstrak**

*The need for capital is very important in building and ensuring the continuity of the company in addition to other supporting factors. Capital is needed in each company, especially if the company will expand. Therefore, the company must determine how much capital is needed to fulfill or finance the business and whether the company's funding needs are filled with own capital or filled with foreign capital.*

*The purpose of this study is to determine the factors that influence the capital structure consisting of company size, asset growth, profitability and business risk at PT. Gudang Garam Tbk which is listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. This study was analyzed using financial ratio analysis, namely company size, asset growth, profitability and business risk.*

*The results of this study indicate that the first variable company size factor is not a determinant of the company's capital structure, this is because the larger the size of the company, the company tends to use its own capital in financing the company. Second, asset growth factor variables are not determinants of the company's capital structure, this is because high asset growth is not followed by greater debt usage. Third, profitability factor variables are determinants of the company's capital structure, this is because the greater the profitability of the company tends to use its own capital in financing the company. Fourth, business risk factor variables are determinants of the company's capital structure, this is because when the company's business risk increases, the company still uses its own capital in financing the company.*

*Keywords: Company Size; Asset Growth; Profitability; Business Risk*

### **Abstrak**

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan disetiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usaha dan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi struktur modal yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan risiko bisnis pada PT. Gudang Garam Tbk yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis rasio keuangan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan risiko bisnis.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertama variabel faktor ukuran perusahaan bukanlah faktor penentu struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaannya. Kedua, variabel faktor pertumbuhan aktiva bukanlah penentu struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan pertumbuhan aktiva yang tinggi tidak diikuti oleh penggunaan hutang yang lebih besar. Ketiga, variabel faktor profitabilitas merupakan faktor penentu struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan semakin besar profitabilitas perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaannya. Keempat, variabel faktor risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan disaat risiko bisnis perusahaan meningkat, perusahaan masih menggunakan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaannya.

*Kata Kunci : Ukuran Perusahaan; Pertumbuhan Aktiva; Profitabilitas; Risiko Bisnis.*

## 1. PENDAHULUAN

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan disetiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usaha. Hal ini sesuai dengan pendapat Sutrisno (2007:3) setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. kebutuhan dana tersebut berupa modal kerja maupun untuk pembelian aktiva tetap.

Sama halnya pula dengan pendapat Kasmir (2010:5) mendefinisikan manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Hingga dapat diartikan bahwa pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana agar dapat menjalankan aktivitas bisnisnya, dengan begitu para manajer keuangan tetap memperhatikan *cost of capital* dan perlu menentukan struktur modal dalam upaya untuk menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing.

Dalam penetapan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis guna pemenuhan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri, maka dari itu manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati

dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal dalam usaha peningkatan nilai perusahaan.

PT. Gudang Garam Tbk Merupakan produsen rokok kretek terkemuka di Indonesia yang memproduksi berbagai jenis produk berkualitas tinggi, mulai dari sigaret kretek linting (SKL), sigaret kretek tangan (SKT) dan sigaret kretek mesin (SKM) yang sudah tersebar luas di Nusantara. Produk PT.Gudang Garam diantaranya adalah Gudang Garam Internasional, Surya 12, Surya 16, Surya Slims, Surya Signature, Surya Professional, Surya Pro Mild, Gudang Garam Djaja, Gudang Garam Nusantara Mild, Gudang Garam Merah, Nusa, Taman Sriwedari Dan Sigaret Kretek Filter Klobot.

Komposisi Struktur Modal PT.Gudang Garam dari tahun ketahun selalu mengalami perubahan. PT.Gudang Garam Tbk (GGRM) berhasil Meningkatkan Pada Kuartal III-2017, laba bersih GGRM naik sebesar Rp.816 miliar atau sekira 17,73% jika dibandingkan periode yang sama ditahun sebelumnya. Melansir keterbukaan informasi yang diterbitkan perseroan di situs Bursa Efek Indonesia (BEI), laba yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk naik menjadi Rp.5,41 triliun dari sebelumnya Rp.4,6 triliun. Seiring dengan kenaikan laba bersih ini, laba persaham perseroan pun naik menjadi Rp.2.816 triliun dari sebelumnya Rp.2.391 triliun. Adapaun pendapatan perseroan naik menjadi Rp.61,52 triliun dari sebelumnya Rp.56,21 triliun.

Disisi lain perseroan mencatat penurunan jumlah utang menjadi Rp.22,89 triliun dari sebelumnya Rp.23,38 triliun. Namun sejalan dengan penurunan utang tersebut maka total aset Gudang Garampun turun menjadi Rp.62,95 triliun. aset tersebut tersiri dari asset lancar sebesar Rp.40,69 triliun dan asset tidak lancar sebesar Rp.22,10 triliun.

Dengan dasar fenomena itulah penelitian diangkat dan fokus membahas pada beberapa faktor-faktor yang dominan saja yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan aktiva (*Growth of asset*), dan risiko bisnis (*business risk*). Selain itu penelitian ini pun didukung oleh beberapa peneliti terdahulu seperti Yuke dan Hadri (2005) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEI dengan variabel bebasnya yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, kemampuan laba dan struktur kepemilikan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, kemampuan laba dan struktur kepemilikan, berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

## **2. METODE PENELITIAN**

### **2.1 Obyek Penelitian**

Objek penelitian yaitu Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dengan lokasi penelitian Pada PT.Gudang Garam Tbk (GGRM) yang listing dibursa efek Indonesia.

### **2.2 Definisi Operasional**

1. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. dalam penelitian ini pengukuran perusahaan. (Fahmi 2013:187)
2. Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan.dalam penelitian ini pertumbuhan aset

dihitung sebagai presentase perusahaan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. (Ross,2008)

3. Profitabilitas adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu.dalam penelitian ini menggunakan return on asset (ROA). (Kasmir,2014:208)
4. Risiko bisnis (business risk) adalah etidak pastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. dalam penelitian ini risiko bisnis dilihat dari standar deviasi return saham. (Jogiyanto, 2013:109)

### 2.3 Metode Pengumpulan Data

1. Penelitian kepustakaan (*Library Research*) yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengutip beberapa letaratur-literatur seperti : data online penjualan saham, majalah ekonomi, pasar index saham, dan berbagai sumber lainnya yang erat hubungannya dengan permasalahan yang diteliti, dengan kata lain penulis mengumpulkan data yang sifatnya dokumen sehubungan dengan objek yang akan diteliti.
2. Penelitian Lapangan (*Field Researh*)
  1. Observasi yaitu dengan mengamati dan meneliti segala sesuatu yang ada hubungannya dengan penelitian.
  2. Dokumentasi yaitu mengadakan pencatatan dokumen dan informasi yang berkaitan dengan obyek penelitian tersebut.

### 2.4 Jenis Dan Sumber Data

#### 1. Jenis Data :

1. Data Kuantitatif yaitu merupakan data (dinyatakan dalam angka-angka) yang diperoleh dari hasil olahan data primer dan data sekunder
2. Data kualitatif yaitu data yang dapat mendukung kuantitatif dalam pemecahan kasus yang berupa penjelasan deskriptif terhadap berbagai faktor yang mempengaruhi dalam pemecahan kasus seperti informasi-informasi yang berkaitan dengan masalah.

#### 2. Sumber data :

Data Sekunder, merupakan data yang diperoleh langsung dari obyek penelitian yaitu Laporan Keuangan PT.Gudang Garam Tbk (GGRM) yang listing Bursa Efek Indonesia.

### 2.5 Metode Analisis

#### 1. Metode analisis Kualitatif

Dalam hal ini akan dipaparkan berdasarkan analisis kondisi objektif Laporan Keuangan PT.Gudang Garam Tbk (GGRM) yang listing Bursa Efek Indonesia dan temuan-temuan yang dihubungkan dengan teori-teori ilmiah, sehingga diperoleh gambaran secara sistimatis, faktual dan aktual serta solusi-solusi terhadap pemecahannya.

#### 2. Metode analisis Kuantitatif

##### 1. Ukuran Perusahaan

$$Size = in \text{ (total asset)}$$

Keterangan :

$In \text{ (total asset)}$  = logaritma natural dari total asset

Rasio ini memperlihatkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula.ketika size perusahaan diprosikan dengan total asset yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan. (Seftianne dan Ratih, 2011)

##### 2. Pertumbuhan Aset (*growth of asset*)

$$\text{Growth of assets} = \frac{(\text{total aset tahun } t - \text{total aset tahun } t - 1)}{\text{total aset tahun } t - 1}$$

Keterangan :

Growth of assets = pertumbuhan asset

Total asset tahun t = total asset tahun berjalan

Total asset tahun t-1 = total asset tahun sebelumnya

Rasio ini mengukur pertumbuhan asset, semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. (Seftianne dan Ratih, 2011)

### 3. Profitabilitas (*profitability*)

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total ASSET}}$$

Keterangan :

ROA : *Return On Asset* (pengembalian atas asset)

EAT : *Earning After Tax*/pendapatan setelah pajak

Total Asset : Total Aset

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Fahmi,2013:82)

### 4. Risiko Bisnis (*business risk*)

$$\text{Business risk} = \text{STD}(\text{return saham}); R_t = \frac{P_{i_t} - P_{i_{t-1}}}{P_{i_{t-1}}}$$

Keterangan :

STD = Standar Deviasi

Rt = *Return* saham pada period ke t

Pt = *Closing Price* bulanan pada bulan berjalan

Pt-1 = *Closing Price* bulanan pada bulan sebelumnya

(Vina dan Saifudin, 2012)

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil

#### 1. Faktor Ukuran Perusahaan PT.Gudang Garam Tbk

Berikut adalah tabel 1. Yang dihasilkan Formulasi rumus  $SIZE = \ln(\text{Total Asset})$  yang di dapatkan perkembangan data dari tahun 2012 s/d 2016 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel1 SIZE Pada PT.Gudang Garam Tbk Periode 2012-2016

Tahun	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	SIZE	Selisih / Perkembangan
2012	41.509.325	17.54 %	-
2013	50.770.251	17.74 %	0.20/ Naik
2014	58.220.600	17.87 %	0.13/ Naik
2015	63.505.413	17.96 %	0.09 / Naik
2016	62.951.634	17.95 %	-0.01 / turun

Sumber : data diolah

## 2. Faktor Pertumbuhan Aktiva PT.Gudang Garam Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan pertumbuhan aktiva pada PT.Gudang Garam Tbk yang ditinjau dari tingkat pertumbuhan aset dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Growth\ Of\ Asset = \frac{(Total\ aset\ Tahun\ t - total\ aset\ tahun\ t - 1)}{Total\ Aset\ tahun\ t - 1} \times 100\%$$

Formulasi rumus diatas menghasilkan perkembangan tingkat pertumbuhan aset yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2. Pertumbuhan Aktiva PT.Gudang Garam Periode 2012-2016

Tahun	Total Asset (dalam jutaan rupiah)	TAt - TAt-1	Pertumbuhan Aset ( % )	Selisih / Perkembangan
2012	41.509.325	2.420.620	6.19 %	-
2013	50.770.251	9.260.926	22.31 %	16.12 /Naik
2014	58.220.600	7.450.349	14.67 %	-7.64 / Turun
2015	63.505.413	5.284.813	9.08 %	-5.59 / Turun
2016	62.951.634	-553.779	-0.87%	-8.21 / Turun

Sumber : data diolah

## 3. Faktor Profitabilitas PT.Gudang Garam Tbk

Berikut ini merupakan Perhitungan profitabilitas Pada PT.Gudang Garam Tbk yang ditinjau dari tingkat *Return On Asset (ROA)* dengan menggunakan rumus berikut .

$$Return\ On\ Asset = \frac{EAT}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Formulasi rumus diatas menghasilkan perkembangan tingkat *Return on asset* yang dapat dilihat pada table berikut :

Tabel 3. Return On Asset Pada PT.Gudang Garam Tbk Periode 2012-2016

Tahun	Earning After Tax (dalam jutaan rupiah)	Total Asset (dalam jutaan rupiah)	ROA (%)	Selisih / Perkembangan
2012	4.068.711	41.509.325	9.80%	-
2013	4.383.932	50.770.251	8.63%	1.17 / Turun
2014	5.432.667	58.220.600	9.26%	0.63 / Naik
2015	6.452.834	63.505.413	10,16%	0.9/ Naik
2016	6.672.682	62.951.634	10,59%	0,43 / Naik

Sumber : data diolah

### 3.1.4 Faktor Risiko Bisnis PT.Gudang Garam Tbk

Berikut merupakan analisis risiko bisnis pada PT.Gudang Garam Tbk yang ditinjau dari standar deviasi return saham dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Business risk} = \text{STD}(\text{return saham}); R_t = \frac{P_{i_t} - P_{i_{t-1}}}{P_{i_{t-1}}}$$

Formulasi Rumus diatas menghasilkan perkembangan tingkat risiko bisnis yang dapat dilihat pada table berikut

Tabel 4. Business Risk Pada PT.Gudang Garam Tbk Periode 2012-2016

Tahun	Return Saham	Standar Deviasi (%)	Selisih / Perkembangan
2012	-0.015	10.22 %	-
2013	-0.009	16.62 %	6.4 / Naik
2014	0.041	8.98%	7.64 / Turun
2015	-0.012	9.00 %	0.02 / Naik
2016	0.030	12.51 %	3.51 / Naik

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis struktur modal dari pengukuran rasio dapat dilihat secara keseluruhan kondisi rasio ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan risiko bisnis pada PT.Gudang Garam Tbk Seperti yang terlihat pada tabel berikut

Tabel 5. Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal Pada PT.Gudang Garam Tbk Periode 2012-2016

No	Rasio	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Ukuran Perusahann (Size)	17.54%	17.74%	17.87%	17.96%	17.95%
2	Pertumbuhan Aktiva (Aset)	6.19%	22.31%	14.67%	9.08%	-0.87%
3	Profitabilitas (ROA)	9.80%	8.63%	9,26%	10,16%	10,59%
4	Risiko Bisnis (Business Risk)	10,22%	16,62%	8,98%	9,00%	12,51%

Data diatas menunjukkan perkembangan analisis dari faktor-faktor struktur modal PT. Gudang Garam. Tbk selama tahun 2012-2016

### 3.2 Pembahasan

#### 1. Faktor Ukuran Perusahaan Pada PT.Gudang Garam Tbk

berdasarkan tabel.1, ukuran perusahaan pada PT. Gudang Garam Tbk untuk tahun 2012 sampai tahun 2016 cukup konstan pada angka 17. Dimana tahun 2012 rasio SIZEnya sebesar 17,54%, pada tahun 2013 naik menjadi 17,74%, tahun 2014 naik menjadi 17,87%, serta tahun 2015 naik 17,96%, tapi pada tahun 2016 turun menjadi 17,95%.

Peningkatan rasio ini diakibatkan total asset perusahaan yang dari tahun 2012 sampai tahun 2015 mengalami peningkatan tapi ditahun 2016 mengalami penurunan meskipun selisihnya sedikit. Total asset pada tahun 2012 sebesar Rp41.509.325,00 atau naik sebesar 7,7% dari tahun sebelumnya. tahun 2013 total asset sebesar Rp50.509.325,00 atau naik 7,9% dari tahun 2012. Kemudian tahun 2014 dan tahun 2015 kembali mengalami peningkatan sebesar Rp58.220.600,00 dan Rp63.505.413,00 atau naik sebesar 8,3% pada tahun 2014 dan naik sebesar 9,2%. Tetapi pada tahun 2016 mengalami penurunan total asset Rp62.951.634,00 atau turun menjadi 8.7%.

Peningkatan total asset tahun 2012 berasal dari peningkatan volume penjualan, selain itu juga didukung oleh merek yang kuat, distribusi produk yang efektif dan daya beli konsumen yang memadai. Pada tahun 2013 adanya peningkatan biaya pokok penjualan, perseroan berhasil mencatat peningkatan margin laba kotor sejalan dengan kenaikan volume penjualan serta peningkatan harga jual yang dilakukan secara progresif sepanjang tahun. Peningkatan total asset pada tahun 2014 diraih berkat peningkatan volume penjualan, kekuatan brand dan keberhasilan strategi harga, serta kinerja penjualan yang kuat dapat mengimbangi kenaikan biaya cukai serta bahan baku. beban bunga mengalami peningkatan akibat kenaikan rata-rata saldo pinjaman dan suku bunga yang lebih tinggi. Pada tahun 2015 total asset perusahaan kembali mengalami peningkatan karena pendapatan penjualan naik, margin laba bruto juga meningkat serta kapasitas produksi memadai untuk memenuhi kebutuhan sesuai kondisi pasar. Tetapi pada tahun 2016 total asset menurun 1,5% dikarenakan peningkatan beban usaha berdampak terhadap margin laba bersih, dibanding tahun sebelumnya penurunan asset disebabkan penurunan liabilitas jangka pendek serta jumlah kas menurun sedangkan piutang naik pada akhir tahun sejalan dengan pertumbuhan usaha.

#### 2. Faktor Pertumbuhan Aktiva Pada PT.Gudang Garam Tbk

Tabel 2. menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva PT.Gudang Garam Tbk dari tahun 2012 sampai 2016 mengalami fluktuasi. Pertumbuhan aktiva pada tahun 2012 baik yaitu 6,19 % dikarenakan total asset pada tahun 2012 meningkat Rp2.420.620,00 atau meningkat dari tahun sebelumnya. Peningkatan total asset tersebut akibat dari meningkatnya asset lancar yang cukup besar diantaranya kas dan setara kas yang meningkat sebesar Rp1.285.799,00 dan persediaan yang meningkat Rp136.148,00 serta peningkatan asset tetapnya sebesar Rp10.389.326,00, kemudian ditahun 2013 merupakan pertumbuhan yang paling baik yaitu sebesar 22,31% dari tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan Piutang sebesar Rp2.196.086,00, peningkatan persediaan menjadi Rp30.241.368,00 dari tahun sebelumnya, dan peningkatan asset tetap Rp14.788.915,00. Pada tahun 2014 pertumbuhan aktiva menurun tajam sebesar 14,6% dengan selisih 7,64% hal tersebut dipicu oleh penurunan kas, kas dari aktivitas pendanaan turun menjadi Rp3.466.656 dari tahun sebelumnya dikarenakan perolehan bersih pinjaman jangka pendek setelah dikurangi pembayaran dividen, kas dari investasi juga turun yaitu Rp5.069.199,00 dari tahun sebelumnya dimana dana investasi digunakan untuk pembelian peralatan produksi serta infrastruktur logistic. selebihnya digunakan untuk penambahan armada kendaraan, teknologi informasi dan tanah. Pada tahun 2015 pertumbuhan aktiva kembali turun sebesar 9,08% dikarenakan perseroan menggunakan kas bersih untuk aktivitas pendanaan

sebesar Rp284.000,00 dibandingkan dengan tahun sebelumnya hal ini juga sejalan dengan pinjaman jangka pendek. Pada tahun 2016 total aktiva kembali menurun sebesar -0,87% dengan selisih -8.21% dengan tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan penurunan liabilitas jangka pendek sebesar Rp21.638.565,00 seiring menurunnya utang dan utang usaha sejalan dengan waktu antara pembelian dan arus kas.

Fluktuasi rasio pertumbuhan aset yang terjadi menunjukkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan PT.Gudang Garam Tbk periode tahun 2012-2016 menunjukkan kinerja yang kurang baik dikarenakan dari tahun 2014-2016 pertumbuhan aset menurun.

### 3. Faktor Profitabilitas Pada PT.Gudang Garam Tbk

Berdasarkan tabel 3. analisis *Return On Asset* pada PT.Gudang Garam Tbk dari tahun 2012-2016 mengalami Naik turun ditiap tahunnya. Pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan , ROA 2012 sangat baik yaitu 9,80% tetapi ROA 2013 menurun menjadi 8,63% hal ini dikarenakan total aset yang nilainya sangat besar dibandingkan perolehan laba bersih perusahaan yang jauh lebih kecil, total aset pada tahun 2013 naik sebesar Rp50.770.251,00 dari tahun sebelumnya sedangkan perolehan laba bersih hanya meningkat sedikit dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2014 mengalami peningkatan laba bersih Rp5.432.667,00 atau naik 9.26% dibanding tahun 2013. Tahun 2015 kembali mengalami peningkatan sebesar 10,16% dilihat dari nilai dan pertumbuhan kedua komponen tersebut, meskipun laba bersih perusahaan terlihat jauh lebih kecil untuk mengimbangi total aset. Pada tahun 2016 kembali naik sebesar 10,59% meskipun selisihnya sedikit. ,hal ini dikarenakan laba bersih meningkat sebesar Rp6.672.682,00 dari tahun sebelumnya.

Peningkatan rasio ini disebabkan oleh meningkatnya laba bersih perusahaan pada tahun 2013 meningkat sebesar Rp4.383.932,00 dibanding tahun 2012. Dan pada tahun 2014 laba bersih perusahaan meningkat sebesar Rp5.342.667,00 disebabkan oleh naiknya total aset perusahaan sebesar Rp58.220.600,00 dibanding tahun sebelumnya. Pada tahun 2015 total aset meningkat sebesar Rp63.505.413,00 dan perolehan labanya sebesar Rp6.452.834,00. peningkatan total aset 2012-2015 sebagai akibat meingkatnya beberapa komponen pada laporan keuangan perusahaan perusahaan yaitu piutang usaha, pajak dibayar dimuka, uang muka, aset tetap setelah akumulasi dan aset-aset lain. Pada periode 2016 rasio ROAnya kembali mengalami kenaikan yaitu 10,59% meskipun total asetnya menurun dari tahun sebelumnya. Penurunan total aset ini dikarenakan jumlah persediaan dan jumlah kas menurun.

Hasil analisis *Return On Aset (ROA)* pada PT.Gudang Garam Tbk diatas memberikan gambaran kinerja perusahaan yang tidak efisien sehingga menghasilkan *Return On Aset (ROA)* pada PT.Gudang Garam Tbk menjadi tidak efektif. sebab dalam perhitungan rasio pada tahun 2012-2016 masih sangat jauh dari standar rasio untuk *Return On Aset (ROA)*, yaitu 30%.

### 4. Faktor Risiko Bisnis Pada PT.Gudang Garam Tbk

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa risiko bisnis yang dilihat dari standar deviasi return saham PT.Gudang Garam Tbk dari tahun 2012 sampai 2016 cukup beresiko. Pada tahun 2012, standar deviasi dari return saham sebesar 10,22%, artinya besar risiko yang akan diterima oleh perusahaan. Pada tahun 2013, standar deviasi return saham mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu 16,62 % atau selisih 6,4% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2014 standar deviasi return mengalami penurunan sebesar 8,98%. Pada tahun 2015 standar deviasi return saham kembali mengalami kenaikan sebesar 9,00% meskipun selisihnya sedikit yaitu 0,02%, dan pada tahun 2016 standar deviasi dari return saham mengalami peningkatan sebesar 12,51% yang artinya risiko yang diterima perusahaan semakin besar. Naik turunnya risiko bisnis ini terjadi

akibat dari naik turunnya harga saham perusahaan yang menyebabkan return saham selalu berubah. selain itu disebabkan oleh beberapa faktor lain diantaranya inflasi, suku bunga, kurs dan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Hasil analisis risiko bisnis pada PT. Gudang Garam Tbk diatas memberikan gambaran bahwa risiko bisnis yang dihadapi perusahaan yang dilihat dari standar deviasi return saham memiliki cukup besar risiko khususnya pada tahun 2013 sebesar 16.62%.

#### A. Analisis Struktur Modal PT. Gudang Garam Tbk

##### 1. Analisis Faktor Ukuran Perusahaan Pada PT. Gudang Garam Tbk

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan semakin tinggi investasi perusahaan, sehingga akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk memanfaatkan hutang. Berdasarkan UU Republik Indonesia No. 20 tahun 2008 tentang UMKM, PT. Gudang Garam Tbk tergolong kedalam perusahaan besar karena memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) dan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah) .

Berdasarkan tingkat rasio ukuran perusahaan pada PT. Gudang Garam Tbk yang telah diuraikan pada hasil penelitian diatas, menunjukkan hasil yang baik dimana dari tahun 2012-2016 mengalami peningkatan meskipun pada tahun 2016 memiliki selisih 1%. Hal ini dikarenakan total aset perusahaan dari tahun 2012-2016 mengalami peningkatan. Menurut Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Ketika size perusahaan diprosikan dengan total aset yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan (Moeljadi, 2006:274). Peningkatan ukuran perusahaan yang terjadi pada PT. Gudang Garam Tbk tahun 2012-2016 diikuti oleh peningkatan hutang melainkan komposisi hutangnya mengalami penurunan.

Dalam kaitannya dengan komposisi struktur modal PT. Gudang Garam Tbk, dapat dilihat bahwa perusahaan cenderung mendanai perusahaannya dengan modal sendiri yang diperoleh dari laba ditahan setelah dikurangi pembayaran dividen. Hal ini didukung oleh *packing order theory* yang menetapkan urutan keputusan pendanaan dimana perusahaan pertama kali akan memilih dana internal yang diperoleh dari laba ditahan, kemudian perusahaan akan memilih pandangan eksternal berupa hutang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Riyanto (2001:279) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan karena semakin besar perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah penentu struktur modal PT. Gudang Garam Tbk.

##### 2. Analisis Faktor Pertumbuhan Aktiva Pada PT. Gudang Garam Tbk

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan yang dari periode ke periode mengalami peningkatan jumlah aset yang dimilikinya, bisa dibidang perusahaan tersebut berkembang kearah yang lebih baik. Peningkatan dan penurunan aset berpengaruh pada kondisi capital perusahaan. Peningkatan aset disebabkan kinerja perusahaan bisa berupa keuntungan perusahaan, dari hal ini maka modal sendiri akan meningkat. Ketika perusahaan akan meningkatkan tingkat produksi dengan penambahan aset tetap, sedangkan aktiva lancar perusahaan menunjukkan jumlah yang kurang memadai untuk keberlangsungan produksi, maka langkah yang dilakukan dengan mendapatkan tambahan dari luar berupa

hutang. Hal ini didukung oleh *packing order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan pertama kali akan menggunakan laba ditahan untuk pembiayaannya. Ketika pendanaan eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan melakukan penambahan pembiayaan dengan hutang. Brigham dan Houston (2011:188) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Tingkat rasio pertumbuhan aktiva pada PT.Gudang Garam Tbk yang telah diuraikan pada hasil penelitian menunjukkan hasil yang berfluktuatif dari tahun ketahun dimana pada tahun 2012 tingkat pertumbuhan aktivanya mengalami penurunan drastis, sedangkan pada tahun 2013 mengalami peningkatan, namun pada tahun 2014-2016 pertumbuhan aktivanya mengalami penurunan. Hal tersebut diakibatkan oleh peningkatan akun akun dalam aktiva seperti kas dan setara kas, piutang, persediaan, dan aset tetap.

Dilihat dari komponen struktur modal PT.Gudang Garam Tbk dari tahun ketahun struktur modalnya selalu berubah, namun penggunaan modal sendiri lebih mendominasi dalam pembiayaan perusahaan. Jika dihubungkan dengan pertumbuhan aktiva perusahaan, dilihat bahwa pada tahun 2013 merupakan pertumbuhan aktiva yang paling baik selama 5 tahun. Namun penggunaan hutang pada tahun 2013 mengalami kenaikan pada tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2014-2016 mengalami penurunan, tetapi diikuti dengan peningkatan hutang. Peningkatan hutang tersebut terutama disebabkan naiknya besaran utang jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan pendanaan.

Dari hasil analisis tersebut disampaikan bahwa pada PT.Gudang Garam Tbk tidak menggunakan pertumbuhan aktiva sebagai penentu komposisi struktur modalnya. Hal ini pula tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:188) yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus mengandalkan diri pada modal eksternal, karena pada tahun 2014,2015 dan 2016 disaat rasio pertumbuhan aset mengalami penurunan, penggunaan hutangnya masih dibawah dari penggunaan modal sendiri.

### 3. Analisis Faktor Profitabilitas Pada PT.Gudang Garam Tbk

Profitabilitas adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi,2013:80-82) .

Tingkat rasio profitabilitas pada PT.Gudang Garam Tbk yang telah diuraikan dalam penelitian dengan menggunakan pengukuran *Return On Aset (ROA)* menunjukkan hasil yang masih dikatakan kurang efektif dikarenakan hasil pengukuran masih jauh dari standar rasio yaitu kurang dari 30%. Menurut Kasmir(2014) bahwa standar untuk rasio *Return On Asset (ROA)* yaitu 30% . meskipun pengukuran rasio ini tergolong rendah dan masih jauh dari standar rasio, namun dalam hal ini kinerja manajemen dalam menghasilkan laba dikatakan baik. Hal tersebut dibuktikan bahwa tingkat *Return On Asset* dari tahun 2012-2016 sangat baik, namun pada tahun 2013, rasio ini mengalami penurunan yang cukup besar diakibatkan oleh kenaikan total aset yang nilainya sangat besar diakibatkan oleh piutang usaha, persediaan, dan aset tetap, dibandingkan dengan perolehan laba bersih perusahaan yang jauh lebih kecil. Kecilnya perolehan laba bersih perusahaan disebabkan oleh besarnya beban pokok penjualan (BPP), meningkatnya biaya produksi serta besarnya beban usaha.

Profitabilitas terkait dengan struktur modal, yaitu perusahaan dengan tingkat profitabilitas atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relative sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi

memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston,2011:189). Hal ini dibuktikan dengan komposisi struktur modal PT.Gudang Garam Tbk yang lebih mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, namun penggunaan hutang juga meningkat. Pada tahun 2014-2016 mengalami peningkatan rasio profitabilitas (ROA) dengan komposisi hutang yang lebih kecil. Namun rasio profitabilitas pada tahun 2013 mengalami penurunan dengan tingkat hutang yang mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan Brigham Dan Gapenski dalam Agus (2001) mengatakan seringkali perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang. Tetapi perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa faktor profitabilitas merupakan faktor penentu struktur modal perusahaan PT.Gudang Garam.

#### 4. Analisis Faktor Resiko Bisnis Pada PT.Gudang Garam Tbk

Risiko bisnis (business risk) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Menurut Gitman(2009) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang risiko bisnisnya lebih rendah. Perusahaan dengan *cash flow* yang sangat fluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan hutang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas, sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari finansial distress (Setiawan,2006). Moh'd, Perry dan Rimbey (1995) mengatakan perusahaan yang mempunyai risiko tinggi akan kesulitan mencari dana eksternal. Semakin besar angka standar deviasi dan return saham yang diperoleh maka artinya semakin besar risiko yang akan diterima begitupun sebaliknya (Fahmi,2013:378).

Tingkat risiko bisnis pada PT.Gudang Garam Tbk yang telah diuraikan pada hasil penelitian dengan menggunakan pengukuran standar deviasi dari return saham menunjukkan hasil yang beresiko, dikarenakan hasil pengukuran dari rasio tersebut melebihi standar rasio, dimana menurut fahmi (2013:377) bahwa standar deviasi yang baik berada pada kondisi yang favourable atau +1 standar deviation. Hal tersebut dibuktikan dengan besarnya rasio standar deviasi pada tahun 2012 sampai tahun 2016 yang hasilnya melebihi standar deviasi,dimana semakin besar rasio standar deviasinya semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Hubungannya dengan struktur modal PT.Gudang Garam Tbk, dapat dilihat bahwa komposisi hutang dari tahun ketahun mengalami peningkatan khususnya 2013 dan 2016, namun komposisi modal sendirinya lebih mendominasi dalam pembiayaan perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Sebagaimna yang dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2011:155) makin besar risiko usaha perusahaan makin rendah rasio utang optimalnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa faktor risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal PT.Gudang Garam Tbk.

#### B. Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal PT.Gudang Garam Tbk

Struktur Modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri (Sutrisno,2013:263). Dilihat dari komposisi struktur modal PT.Gudang Garam Tbk berdasarkan laporan keuangan, lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam pendanaan perusahaannya dibandingkan

hutang, meskipun penggunaan hutangnya mengalami peningkatan. Penggunaan dominan modal sendiri sebagai pendanaan perusahaan dilakukan karena perusahaan merasa bahwa laba ditahan yang diperoleh perusahaan masih sanggup dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Namun peningkatan hutang secara drastic terjadi pada tahun 2013-2015. Peningkatan hutang tersebut terjadi akibat naiknya besaran hutang jangka panjang yang diambil untuk penambahan aset perusahaan. karena terbatasnya dana yang akan digunakan dalam kegiatan produksinya dan penambahan aset tetapnya maka perusahaan menggunakan hutang dalam pembiayaan tersebut. Komposisi struktur modal PT.Gudang Garam Tbk tersebut didukung dengan *packing order theory* yang menetapkan urutan keputusan pendanaan dimana perusahaan pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa Pertama, Faktor ukuran perusahaan dalam teori yang dikemukakan oleh Ma'sud(2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula, dan Ryanto (2001:279) juga menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Namun dalam praktik pada PT.Gudang Garam Tbk, saat ukuran perusahaan mengalami peningkatan perusahaan cenderung mendanai perusahaannya dengan modal sendiri dan hal ini tidak sejalan dengan teori diatas sehingga ukuran perusahaan bukanlah faktor penentu struktur modal PT.Gudang Garam Tbk.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vina dan Saifudin (2012), Seftianne dan Ratih (2011), Yuke dan Hadri (2005), yang memperoleh hasil bahwa faktor ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penentu dalam penetapan struktur modal perusahaan.

Kedua, faktor pertumbuhan aktiva dalam teori yang dikemukakan Gitman dan Zutter (2012) perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak tergantung pada sumber eksternal. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat cenderung menggunakan sumber dana berupa hutang dari pada menerbitkan ekuitas. Brigham dan Houston (2011:188) juga menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Hal ini tidak sejalan dengan praktik pada PT.Gudang Garam Tbk dimana perusahaan saat pertumbuhan aktivitya pesat, perusahaan tetap cenderung mendanai perusahaan dengan modal sendiri. Sehingga faktor pertumbuhan bukan faktor penentu struktur modal PT.Gudang Garam Tbk.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuke dan Hadri (2005) dan Seftianne dan Ratih (2011), dimana hasil penelitian mereka menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva merupakan faktor penentu dalam struktur modal.

Ketiga, faktor profitabilitas dalam teori brigham dan Houston (2011:189) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relative sedikit. Tingkat pengembalian yang memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sejalan dalam praktek PT.Gudang Garam Tbk dimana saat profitabilitasnya mengalami peningkatan, perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah sedikit dan disaat profitabilitasnya menurun penggunaan hutangnya meningkat tetapi modal sendiri tetap mendominasi dalam pendanaan perusahaan. sehingga dapat dikatakan bahwa faktor profitabilitas merupakan faktor penentu struktur modal PT.Gudang Garam Tbk.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jemmy Werner dan Bertha (2013), Fahmi (2013), Yuke dan Hadri (2005). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Keempat, faktor risiko bisnis dalam teori Brigham dan Houston (2011:155) menyatakan bahwa semakin besar risiko usaha perusahaan makin rendah rasio utang optimalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Hal ini sejalan dengan praktek pada PT.Gudang Garam dimana saat perusahaan mengalami peningkatan risiko bisnis perusahaan cenderung mendanai perusahaannya dengan modal sendiri meskipun penggunaan hutangnya mengalami peningkatan. sehingga dapat dikatakan bahwa risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal PT.Gudang Garam.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuke dan hadri (2005), Vina dan Saifudin (2012), dimana hasil penelitian mereka menyatakan bahwa faktor risiko bisnis berpengaruh dalam struktur modal.

#### **4. PENUTUP**

##### 4.1 Kesimpulan

###### 1. Faktor Ukuran Perusahaan

Tingkat rasio Ukuran Perusahaan Pada PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan hasil yang baik, dimana lima tahun terakhir mengalami peningkatan atau perusahaan semakin besar. Dalam kaitannya dengan struktur modal PT. Gudang Garam Tbk , mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan bukanlah faktor penentu struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan saat perusahaan semakin besar, perusahaan cenderung mendanai perusahaannya dengan modal sendiri.

###### 2. Pertumbuhan Aktiva

Tingkat rasio pertumbuhan aktiva pada PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan hasil yang berfluktuatif. Dalam kaitannya dengan struktur modal, faktor pertumbuhan aktiva tidak dilihat sebagai faktor penentu struktur modal PT. Gudang garam Tbk, meskipun ditiap tahunnya rasio pertumbuhan aset mengalami peningkatan yang cepat, penggunaan hutangnya masih dibawah dari penggunaan modal sendiri atau cenderung mendanai perusahaan dengan modal sendiri.

###### 3. Faktor Profitabilitas

Faktor profitabilitas pada PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan kinerja yang kurang efektif dikarenakan masih jauh dari standar rasio yaitu 30%. Dalam kaitannya dengan struktur modal PT. Gudang Garam Tbk faktor profitabilitas merupakan faktor penentu struktur modal perusahaan PT. Gudang Garam Tbk, hal ini dibuktikan pada tahun 2014-2016 mengalami peningkatan rasio profitabilitas (ROA) dengan komposisi hutang lebih kecil dari modal sendiri, pada tahun 2013 profitabilitas turun dari tahun 2012, meskipun pada tahun 2013 hutang naik dari tahun sebelumnya namun perusahaan tetap cenderung mendanai perusahaan dengan modal sendiri.

###### 4. Faktor Risiko Bisnis

Tingkat rasio risiko bisnis pada PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan hasil yang beresiko, dikarenakan hasil pengukuran rasio tersebut dari tahun ketahun melebihi standar rasio. Dalam hubungannya dengan struktur modal, dapat disimpulkan bahwa faktor risiko bisnis merupakan penentu struktur modal perusahaan PT.Gudang Garam Tbk, maka dari itu perusahaan lebih mendanai perusahaan dengan modal sendiri daripada mendanai dengan hutang.

#### 4.2 Saran

Kepada perusahaan : sebelum mengambil keputusan pendanaan, sebaiknya para manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor penentu komposisi struktur modalnya. Berdasarkan hasil ini, sebaiknya perusahaan memperhatikan kelebihan dan kekurangan penggunaan modal sendiri yang lebih banyak dalam pembiayaan perusahaan, begitupula dengan kelemahan dan kelebihan penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan.

#### 5. DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F Eugene dan Joel F Houston.2001. *Manajemen Keuangan. Terjemahan Herman Widodo*. Buku Dua Edisi ke Delapan.Erlangga: Jakarta
- Brigham, F Eugene dan Joel F Houston.2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.Terjemahan Ali Akbar*.Edisi 11 buku 2. Jalkarta:Salemba Empat
- Fahmi Irham.2013.*Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*.Cetakan Kedua.Bandung : Alfabeta
- Harmono.2014.*Manajemen Keuangan Berbasis Balanced scoreced*.Cetakan Ketiga.Jakarta:Bumi Aksara
- Gitman,J.2009. *Principles Of Managerial Finance*. Boston : Pearson Prentice Hall
- Jemmy,Werner,dan Bertha.2013.*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industry Consumer Goods Yang Terdapat Di BEI Periode 2007-2011*.Jurnal Ilmiah Vol.2.No.1.Universitas Surabaya
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Mas'ud. 2008. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. Manajemen Dan Bisnis*. Volume 7,N0.1 Maret 2008.
- Moeljadi.2006.*Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*.Cetakan Pertama.Bayumedia Publishing
- Riyanto Bambang.2001.*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*.Edisi 4 Cetakan Ketujuh.BPFE UGM.Yogyakarta
- Sugiyono.2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit CV ALFABETA. Bandung
- Sutrisno.2013.*Manajemen Keuangan.Cetakan Kesembilan*.Yogyakarta : Ekonisia
- Vina Dan Saifudin.2012.*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Strktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di BEI Periode 2009-2010*.Juraksi Vol.1.No.2. Universitas Semarang
- Seftianne Dan Ratih Handayani.2011.*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan public Sektor Manufaktur*.Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol.13.No.1. Universitas Al Azhar dan STIE Trisakti
- Vina dan Saifudin.2012.*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2010*.Juraksi Vol No 2.Universitas Semarang
- Yuke Dan Hadri.2005.*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta*.Kajian dan Manajemen.Universitas Islam Indonesia

[Www.IDX.Com](http://www.IDX.Com)