

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN ASET, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS PADA STRUKTUR MODAL

Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana¹
Putu Agus Ardiana²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: sabo_enomol3@yahoo.com / telp: +6281933049209

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal secara parsial (Uj t). Metode pengambilan sampel dengan rumus Slovin presisi dalam penelitian ini adalah 5 %, diperoleh 300 sampel dari 965 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.

Kata kunci: risiko bisnis, profitabilitas, struktur modal

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine empirically the effect of firm size, business risk, asset growth, profitability and liquidity on capital structure partially (Uj t). The sampling method with precision Slovin formula in this study was 5%, 300 samples obtained from 965 manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) the period of 2008-2012. This study used multiple linear regression analysis. Partial results of the study showed that the size of the company, growth in assets, profitability and liquidity and significant positive effect on the capital structure of the business risks, while significant negative effect on capital structure.

Keywords: business risk, profitability, capital structure

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki keinginan untuk dapat memperluas usahanya dan berkembang demi tercapainya tujuan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya.

Manajer keuangan dihadapi oleh suatu keputusan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaannya, salah satunya adalah keputusan pendanaan yang berkaitan dengan proporsi hutang dan modal sebagai sumber pendanaan, jika keputusan dilakukan secara tidak tepat dan cermat maka akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang nantinya akan berakibat pada profitabilitas perusahaan (Saidi, 2004). Ini juga dapat berarti menurunkan pendapatan para pemegang saham.

Tujuan Teori Struktur Modal memberikan landasan berpikir untuk mengetahui Struktur Modal yang optimal. Penelitian ini menggunakan dua teori, yang pertama yaitu teori keagenan (*agency theory*) teori ini memberikan pembahasan tentang adanya hubungan antara principal dengan agen. Dimana hubungan tersebut memunculkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Para pemilik yaitu pemegang saham yang sepenuhnya menanggung resiko perusahaan sehingga pihak manajemen seringkali tidak optimal dalam membuat keputusan, ini dikarenakan pihak manajemen ini tidak ikut menanggung resiko. Dimana keuntungan yang diperoleh perusahaan juga tidak dapat sepenuhnya dinikmati oleh manajer, sehingga hal tersebut membuat para manajer tidak hanya berkonsentrasi pada maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan untuk peningkatan kemakmuran pemegang saham melainkan cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri. Teori kedua yaitu *pecking order theory*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada

pecking order theory adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003 dalam Saidi, 2004).

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Setiawan (2006) di mana dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Tang dan Jang (2005). Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Indrawati dan Suhendro (2006), Prabansari dan Kusuma (2006) serta Margaretha dan Sari (2005), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Karena ketidak konsistenan ini maka peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini. Maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Dalam teori agensi dikatakan bahwa manajer lebih cenderung tidak menyukai risiko karena terdapat suatu ketidakpastian. Oleh karena itu, manajer lebih memilih untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi cenderung menghindari penambahan pendanaan melalui modal asing dibandingkan dengan perusahaan

yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian sebelumnya juga membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi harusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit agar tidak mengalami kebangkrutan. Penelitian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal juga pernah dilakukan Chen (2004) dan Saidi (2004) dalam penelitiannya mereka menyatakan bahwa risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal dalam perusahaan, sedangkan pada penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) dan Tang dan Jang (2005) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara risiko bisnis dengan struktur modal dalam perusahaan. Karena ketidak konsistenan ini maka peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini. Maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Weston dan Brigham (1991) menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik dan cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Dalam pertumbuhan perusahaan ini, teori agensi mengasumsikan bahwa manusia yang memiliki sifat lebih mementingkan diri sendiri dan memiliki keterbatasan rasionalitas hal inilah yang menyebabkan para manajer memiliki kecenderungan agar memperoleh keuntungan yang besar dari biaya pihak lain. Hubungan pertumbuhan aset dengan struktur modal. Saidi (2004) menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi tersebut secara internal. Sedangkan untuk menerbitkan saham yang baru membutuhkan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan. Dari penjelasan tersebut hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Chen dan Hammes (2003) dalam Indrawati dan Suherno (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan meminjam uang lebih sedikit walaupun memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Penelitian sebelumnya Setiawan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Kusmawati (2004) dan Gaut *et al.* (2006) dalam Setiawan (2006). Sedangkan dalam penelitian Darmawan (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan. Karena ketidakkonsistenan ini maka

peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini. Maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang). Dalam penelitian Ozkan (2001) dalam Kusumawati (2004), perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi (*pecking order theory*).

Penelitian yang dilakukan Setiawan (2006), menyatakan bahwa tingkat likuiditas mempunyai pengaruh terhadap suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan Ozkan (2001) dalam Kusumawati (2004). Dari hasil penelitian-penelitian tersebut maka hipotesis yang di ajukan adalah sebagai berikut:

H5 : Tingkat likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data tersebut berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Jumlah responden adalah : 300 sampel pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Dimana 300 sampel tersebut di ambil secara acak dengan menggunakan sistem arisan dari 965 jumlah populasi.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas dan uji autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan bahwa koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0,05$, yaitu SIZE, = 0,321, DOL = 0,341, GROW = 0,367, NPM = 0,257, CR =0,334 dan SM = 267. Jadi dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Tabel 2 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% yaitu SIZE sebesar 0,216 (21,6%), DOL sebesar 0,392 (39,2%), GROW sebesar 0,080 (0,80%), NPM sebesar 0,242 (24,2%) dan CR sebesar 0,110 (11%). Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 1.
Hasil Uji Normalitas

		SIZE	DOL	GROW
N		300	300	300
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	58,6167	,1698	45,5174
	Std. Deviation	73,212	1,83582	148,52825
Most Extreme Differences	Absolute	,359	,248	,482
	Positive	,332	,225	,482
	Negative	,359	,248	,425
Kolmogorov-Smirnov Z		2,781	1,924	3,730
Asymp. Sig. (2-tailed)		,321	,341	,367

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NPM	CR	SM
N		300	300	300
Normal Parameter ^{a,b}	Mean	7,1493	1215,3318	13,4303
	Std. Deviation	173,86994	3330,45114	46,82809
Most Extreme Differences	Absolute	,266	,371	,384
	Positive	,233	,371	,384
	Negative	-,266	-,369	-,329
Kolmogorov-Smirnov Z		2,057	2,876	2,976
Asymp. Sig. (2-tailed)		,257	,334	,267

Sumber : data diolah

Tabel 2.
Uji heteroskedastisitas

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
1. (Constant)		2.483	.038
SIZE	.143	1.408	.216
DOL	-.124	1.119	.392
GROW	.359	1.830	.080
NPM	.176	1.629	.242
CR	.258	1.749	.110

a. Predictors: (Constant),

b. Dependent Variable: SM

Sumber: data diolah

Tabel 3.
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
SIZE	,324	1,874
DOL	,404	1,735
GROW	,332	1,782
NPM	,304	1,816
CR	,389	1,925

Tabel 3 menunjukkan hasil perhitungan nilai *tolerance* dari SIZE sebesar 0,324 (32,4%), DOL sebesar 0,404 (40,4%), GROW sebesar 0,332 (33,2%), NPM 0,304 (30,4%) dan CR sebesar 0,38,9 (38,9%) menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

b. Calculated from data.	Model	Change Statistics			Durbin-Watson
		df1	df2	Sig. F Change	
	1	1 ^a	299	,582	2,417

a. Predictors: (Constant), CR, LOG, DOL, GROW, SIZE, NPM

b. Dependent Variable: SM

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat bahwa Nilai DW sebesar 2,417 sedangkan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 300 dan jumlah variabel bebas 5, diperoleh nilai $dL=1,22$ dan $dU=1,55$. Dari nilai tersebut diperoleh $4-dU=2,45$ dan $4-dL=1,78$. Bila $d_U < d_w < (4-d_U)$,

maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Nilai dw (2,417) ternyata berada di antara dU (1,55) dan 4-dU (2,45) dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu ukuran perusahaan, risiko perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal di BEI sebagai variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dengan bantuan program komputer SPSS Versi 21.0 seperti pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5.
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Sig *
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	6,837	22,952		7,298	,0010	
1 SIZE	,207	,000	,184	2,612	,041	,0205
DOL	-,310	-,265	-,297	1,765	,212	,894
GROW	,377	,007	,363	2,659	,029	,0145
NPM	,514	,006	,667	3,159	,000	,0
CR	,445	,003	,419	2,950	,003	,0015

a. Dependent Variable: SM

Sumber: data diolah

Ket: Sig * = p-value koefisien regresi yang di sesuaikan dari p-value dua sisi menjadi p-value satu sisi (sisi kanan)

Dari Tabel 5 di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SM = \alpha + b_1 \text{ SIZE} + b_2 \text{ DOL} + b_3 \text{ GROW} + b_4 \text{ NPM} + b_5 \text{ CR} + e$$

$$SM = 6,837 + 0,207 \text{ ZISE} - 0,310 \text{ DOL} + 0,377 \text{ GROW} + 0,514 \text{ NPM} + 0,445 \text{ CR}$$

1) $\alpha = 6,837$ menunjukkan bahwa bila ukuran perusahaan, risiko perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas tidak berubah maka

struktur modal akan sebesar 6,837 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.

- 2) Koefisien regresi ukuran perusahaan adalah sebesar 0,207. Nilai koefisien ukuran perusahaan berpengaruh 0,207, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.
- 3) Koefisien regresi risiko bisnis sebesar -0,310. Nilai koefisien risiko bisnis sebesar -0,310, menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif pada struktur modal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.
- 4) Koefisien regresi pertumbuhan aset adalah 0,377. Nilai koefisien pertumbuhan aset sebesar 0,37, menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif pada struktur modal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.
- 5) Koefisien regresi rasio profitabilitas adalah 0,514. Nilai koefisien 0,514, menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.
- 6) Koefisien regresi rasio likuiditas adalah 0,445. Nilai koefisien sebesar 0,445, menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif pada struktur modal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji regresi parsial (uji t). Teknik analisis ini berguna untuk mengetahui besarnya pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal secara parsial pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode tahun 2008-2012. Dari tabel 5 di atas diketahui besarnya pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas terhadap struktur modal secara parsial sebagai berikut :

- 1) Ukuran perusahaan diperoleh nilai uji t sebesar 2,612 dengan sig 0,0205 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal dapat diterima.
- 2) Risiko bisnis diperoleh nilai uji t sebesar -1,765 dengan sig 0,894 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Artinya risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif pada struktur modal ditolak.
- 3) Pertumbuhan aset diperoleh nilai uji t sebesar 2,659 dengan sig 0,0145 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Artinya berpengaruh pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal diterima.

- 4) Rasio profitabilitas diperoleh uji t sebesar 3,159 dengan sig 0,0 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Artinya rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal diterima.
- 5) Rasio likuiditas diperoleh uji t sebesar 2,950 dengan sig 0,0015 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Artinya rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif pada struktur modal diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik dari modal sendiri ataupun hutang untuk mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.
- 2) Risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal. Ini berarti bahwa tinggi rendahnya risiko bisnis suatu perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.
- 3) Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi

cenderung lebih banyak menggunakan biaya eksternal (utang) dibandingkan dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya.

- 4) Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal.
- 5) Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang sehat. Hal tersebut akan membantu perusahaan untuk memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan.

Saran yang dapat dipertimbangkan adalah sebagai berikut:

- 1) Meskipun perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi dapat mendanai usahanya dengan menggunakan aset sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang, perusahaan sebaiknya memastikan bahwa tambahan Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengganti variabel bebas ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur manfaat dari hutang dengan jaminan aset tersebut lebih tinggi dari pada tambahan biaya hutang.
- 2) Jika perusahaan memiliki profitabilitas dan likuiditas yang relatif baik dan stabil, perusahaan sebaiknya menggunakan laba ditahan untuk mendanai usahanya.

- 3) modal dengan variabel lainnya dari rasio keuangan yang ada, atau menambahkan variabel lainnya sehingga dapat melengkapi variabel yang berpengaruh pada struktur modal.

REFERENSI

- Chen, dkk.2004. *Pengaruh Risiko Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2002-2003*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Darmawan, 2008. *Struktur Modal pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2004-2005*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Indrawati & Suhendro, 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Modal Asing, pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di BEI Periode Tahun 2006-2009*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Kusumawati, 2004. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di BEI Periode Tahun 2002-2003*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Margareta dan Sari, 2005. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2003-2004*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Prabasari & Kusuma, 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Modal Asing, pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2006-2009*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang
- Saidi, 2004. *Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.
- Setiawan, 2006. *Pengaruh Rasio Leverage terhadap Value pada perusahaan aneka makanan dan minuman, perbankan, perdagangan di Bursa Efek Indonesia*". Universitas Diponegoro
- Suad Husnan, 2004. *Pegantar Pasar Modal*, PT Raja Grafindo Jakarta
- Tang & Jang, 2005. *Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham Perusahaan Property yang Listed di BEI Periode Tahun 2006-2009*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.