

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Joshua Gamaliel¹
Luh Komang Sudjarni²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail : joshuagamaliel@yahoo.com

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

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi di bursa efek indonesia, pada tahun 2008-2012. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan jumlah populasi sebanyak 28 perusahaan transportasi. Hasil penelitian memperoleh profitabilitas yang diproksikan (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan profitabilitas yang diproksikan ROA, ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Struktur Modal

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, firm size and the asset structure of the capital structures on the transport companies in Indonesia stock exchange, in the year 2008-2012. The research data obtained from the company's annual financial statements and hypothesis testing was done by using multiple linear regression analysis. The population in this study were all transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2008-2012 period with a total population of 28 transportation companies. The results of the study to obtain the proxy profitability (ROA) have significant negative effect on the capital structure, the size of the company and asset structure significant positive effect on the capital structure. Simultaneously profitability proxied ROA, firm size and asset structure significantly influence capital structure.

Keywords : profitability, firm size, asset structure, capital structure

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan modal yang digunakan untuk membangun atau mengembangkan bisnisnya, dan modal tersebut dapat berbentuk utang atau ekuitas (Brigham & Houston, 2011:153). Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya (Munawir, 2010:19).

Sartono (2001:225) mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan dari jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne & Wachowicz, 2007:232). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011:216).

Perusahaan transportasi merupakan perusahaan yang memiliki peran sangat penting di Indonesia yang berfungsi sebagai sarana mempertinggi integritas bangsa serta meningkatkan standar kehidupan masyarakat secara menyeluruh dan juga sebagai sarana yang dapat mempercepat pencapaian tujuan dalam rangka mendukung pertumbuhan ekonomi suatu wilayah dan sebagai pemersatu wilayah di dalam Negara Kesatuan Republik Indonesia. Perusahaan transportasi memiliki persaingan bisnis yang kuat akibat dari aktivitas perdagangan saham yang tinggi. Selain itu perusahaan transportasi merupakan bagian dari kebutuhan masyarakat yang memiliki perkembangan yang cepat seiring dengan kemajuan teknologi serta

selera masyarakat / konsumen yang berubah-ubah. Berikut disajikan data struktur modal yang menjadi sampel penelitian pada perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 - 2012 pada Tabel 1.

Tabel 1 Struktur Modal Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012 (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2008	2009	2010	2011	2012
1	PT. Centris Multipersada Pratama Tbk.	1.25	1.44	1.32	0.84	0.90
2	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	0.82	0.65	1.94	2.65	7.51
3	PT. Indonesia Air Transport Tbk.	2.19	2.01	2.28	1.90	2.81
4	PT. Tanah Laut Tbk.	-3,45	0.59	0.21	2.28	2.61
5	PT. Rigs Tenders Indonesia Tbk.	0.67	0.55	0.47	0.43	0.70
6	PT. Samudra Indonesia Tbk.	1.46	1.92	1.87	1.55	1.50
7	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk.	1.61	3.89	4.87	3.11	2.38
8	PT. Trada Maritime Tbk.	0.36	0.41	0.78	0.71	1.00
9	PT. Panorama Transportasi Tbk.	0.93	1.14	2.15	2.33	3.50
10	PT. Zebra Nusantara Tbk.	0.70	0.88	1.22	2.06	2.92

Sumber : Data diolah, 2014

Menurut Indrajaya, dkk (2011) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Tsuji (2013) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Mendukung penelitian Indrajaya dkk (2011) dan penelitian Tsuji (2013), penelitian yang dilakukan oleh Bauer (2004) di Republik Ceko menyimpulkan bahwa terhadapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan salah satufaktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan (Alom

,2013). Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri (*equity*) dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan (Kartini dan Tulus, 2008). Perusahaan besar memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil, sehingga menurut teori *trade-off* semakin besar perusahaan akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak dan perusahaan dapat memakai utang lebih banyak terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar (Brigham & Houston, 2006).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Salehi dan Nazanin (2012) di Iran menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Prabansari dan Hadri (2005) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Mendukung penelitian Salehi dan Nazanin (2012) dan penelitian Prabansari dan Hadri (2005), penelitian yang dilakukan Kartini dan Arianto (2008) pada perusahaan manufaktur di Indonesia menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Riyanto (2011:298), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan

dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Perusahaan yang sebagian besar dari aktivasinya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang.

Perusahaan yang struktur aktivasinya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham & Houston, 2011:188). Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan utang oleh perusahaan tersebut (Chowdhury, 2012). Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjangnya (Kesuma, 2009).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pikonva, (2012) pada perusahaan otomotif di Republik Ceko menyimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Affandi *et al.* (2012) pada perusahaan properti di Malaysia menyimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pikonva (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh Affandi *et al.* (2012), penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) menyimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₃ : Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah struktur modal pada perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008 - 2012. Data yang digunakan adalah data sekunder yakni data dari Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari publikasi laporan tahunan perusahaan transportasi periode 2008-2012 yang diunduh melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com dalam bentuk *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan jumlah populasi sebanyak 28 perusahaan transportasi. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009 :115). Kriteria untuk pemilihan sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Perusahaan transportasi yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2008-2012 di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan menyediakan laporan lengkap mengenai *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *fixed assets*, *total assets* dan *total equity* periode 2008-2012.

Dari jumlah populasi (28 perusahaan), yang memenuhi kriteria tersebut diatas adalah sebanyak 10 perusahaan sebagai sampel yang akan diteliti.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi simultan (F-tes) dan uji regresi parsial (t-tes).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji normalitas yang diperoleh dalam penelitian ini setelah diolah menggunakan *SPSS* adalah nilai *Kolmogorov- Smirnov* adalah 0,769 dan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,595 dimana nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Oleh karena itu, model yang dibuat pantas digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji autokorelasi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,722 dengan jumlah sampel 50 dan jumlah variabel bebas 3. Nilai $d_u = 1,6739$ dan $d_L = 0,42$. Hal ini berarti nilai Durbin-Watson berada diantara d_u dan $(4 - d_u)$ ($1.6739 < 1.722 < 2.3261$) yang menunjukkan tidak adanya gejala autokorelasi sehingga layak digunakan untuk memprediksi.

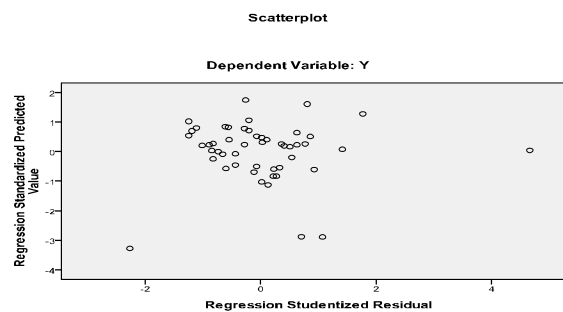
Uji multikolinearitas penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10. Hal ini berarti tidak terdapat gejala multikolinieritas dari model regresi yang dibuat, sehingga model tersebut layak digunakan untuk memprediksi

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas (X1)	.859	1.164
Ukuran Perusahaan (X2)	.770	1.298
Struktur Aktiva (X3)	.885	1.130

Sumber : Data diolah, 2014

Pada penelitian ini, untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas pada model regresi digunakan uji *Scatterplot*. Pada Tabel 3 disajikan hasil olahan data dengan menggunakan uji *Scatterplot*.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber:

Data diolah, 2014

Berdasarkan olahan data dengan SPSS dapat diketahui bahwa pada *Scatterplot*, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas sehingga layak digunakan untuk memprediksi. Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4 dapat dihasilkan persamaan linier berganda, sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -3,550 - 0,059X_1 + 0,273X_2 + 2,454X_3$$

Keterangan:

- \hat{Y} = Struktur modal
- X_1 = Profitabilitas (ROA)
- X_2 = Ukuran Perusahaan
- X_3 = Struktur aktiva

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Sig
Y	X1	-0,059	-2,194	0,033
	X2	0,273	2,238	0,030
	X3	2,454	2,243	0,030
<i>Constanta</i> = -3,550			$F_{\text{Hitung}} = 5,716$ $\text{Sig.} = 0,002$	
<i>Adj. R Square</i> = 0,598				
<i>R Square</i> = 0,605				

Sumber : Data diolah, 2014

Persamaan regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

$\alpha = -3,550$ secara statistik hasil regresi menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas yang diproyeksikan ROA (X_1), ukuran perusahaan (X_2) dan struktur aktiva (X_3) dianggap konstan (nol) maka nilai variabel struktur modal (Y) akan turun sebesar 3,550.

$\beta_1 = -0,059$ menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif antara variabel profitabilitas yang diproyeksikan ROA (X_1) terhadap variabel struktur modal (Y) sebesar 0,059 yang artinya jika variabel profitabilitas (ROA) (X_1) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka variabel struktur modal (Y) akan turun sebesar 0,059 persen.

$\beta_2 = 0,273$ menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel ukuran perusahaan (X_2) terhadap variabel struktur modal (Y) sebesar 0,273 yang artinya jika variabel ukuran perusahaan (X_2) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka variabel struktur modal (Y) akan meningkat sebesar 0,273 persen.

$\beta_3 = 2,454$ menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel struktur aktiva (X_3) terhadap variabel struktur modal (Y) sebesar 2,454 yang artinya jika variabel struktur aktiva (X_3) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka variabel struktur modal (Y) akan meningkat sebesar 2,454 persen.

Adj. R Square = nilai koefisien determinasi majemuk sebesar 0,598 menunjukkan bahwa 59,8 persen variasi (naik-turunnya) variabel struktur modal (Y) dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan struktur aktiva (X_3), sedangkan sisanya sebesar 40,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Hasil uji menunjukkan $F_{hitung} (5,716) > F_{tabel} (2,79)$ dan signifikansi uji F ($0,002 < \alpha (0,05)$) maka H_0 ditolak. Ini berarti secara simultan berpengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap variabel struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Hasil uji regresi parsial dilakukan untuk menguji apakah variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Tabel 5. Nilai Hasil Uji Regresi Parsial

Variabel	Sig.	Keterangan
Profitabilitas	0,033	Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,030	Signifikan
Struktur Aktiva	0,030	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2014

Pada Tabel 5 menunjukkan pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini menghasilkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $5\% = 0,05$ ($0,033 < 0,05$) sehingga profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tsuji (2013), Indrajaya dkk (2011), Bauer (2004), Hassan (2012) dan Cekrezi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad, *et al.* (2013) dan Owolabi dan Inyang (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis kedua pada Tabel 5 menghasilkan nilai signifikansi ukuran perusahaan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% ($0,030 < 0,05$), hal ini menunjukkan dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013), Salehi dan Nazanin (2012), Prabansari dan Hadri (2005), Chinaemerem dan Oditia (2012) dan Kartini dan Arianto (2008) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Langford (2013) dan Akinyomi dan Adebayo (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menghasilkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal karena tingkat signifikansi struktur aktiva sebesar

0,030 lebih kecil dari 0,05.. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pikonva (2012), Affandi, *et al.* (2012), Putri (2012), Mostarac dan Suzanna (2013) dan Qureshi, *et al.* (2012) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chinaemerem dan Odita (2012) dan Najjar dan Krassimir (2011) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang diperoleh berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada penelitian yang pertama adalah profitabilitas yang diproksikan ROA, Ukuran perusahaan dan struktur aktiva, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Kedua yaitu profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Ketiga yaitu ukuran perusahaan dan struktur aktivas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Berdasarkan hasil penelitian, analisis dan interpretasi data serta kesimpulan yang diperoleh maka saran yang dapat diberikan bagi perusahaan adalah agar pihak manajemen sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar lebih dahulu memperhatikan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva.

Memperhatikan variabel-variabel tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal optimal bagi perusahaan. Dapat dilihat dari hasil analisis yang telah digunakan bahwa faktor-faktor yang diteliti tersebut memiliki dominasi yang besar hingga lebih dari 50%, sehingga dapat di gunakan sebagai bahan pertimbangan yang cukup valid dalam memutuskan besarnya struktur modal. Saran bagi peneliti selanjutnya yaitu dengan melihat keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya dapat lebih disempurnakan lagi pada penelitian selanjutnya yaitu dengan menambah jumlah variabel bebas lain yang mempengaruhi struktur modal selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini seperti risiko bisnis, pajak, dan pertumbuhan penjualan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa 40,2 persen struktur modal masih di pengaruhi oleh variabel lain, di luar dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang berarti peneliti selanjutnya bisa memperkecil nilai atau persentase pengaruh faktor lain tersebut sehingga penelitian ini di gunakan sebagai referensi yang valid bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

REFERENSI

- Affandi, Salwani, Wan Mansor Wan Mahmood, and Nabilah Abdul Shukur. 2012. Capital Structure of Property Companies In Malaysia Based On Three Capital Structure Theories. *South East Asian Journal of Contemporary Business, Economics and Law*. 1, pp:131-136
- Akinyomi, Oladele John and Adebayo Olagunju. 2013. Determinants of Capital Structure in Nigeria. *International Journal of Innovation and Applied Studies*. 3(4), pp:999-1005.
- Alom, Khairul. 2013. Capital Structure Choice of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation. *Asian Journal of Finance & Accounting*. 5(1), pp:320-333.

- Bauer, Patrik. 2004. Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from the Czech Republic. *Czech Journal of Economics and Finance*. 54, pp:1-21.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2011. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Cekrezi, Anila. 2013. The Determinants of Capital Structure: A Case of Small Non-Traded Firms in Albania. *Global Virtual Conference*. 1, pp:129-134.
- Chinaemerem, Osuji Casmir And Odita Anthony. 2012. Impact Of Capital Structure On The Financial Performance Of Nigerian Firms. *Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter)*.1(12), pp: 43-61.
- Chowdhury, Anup dan Suman Paul Chowdhury, Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh, *Business and Economic Horizons* 2012. 3(3): pp: 5-18.
- Horne, James C. Van and John M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta : Salemba Empat.
- Indrajaya, Glenn, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. (6)
- Kartini dan Tulus Arianto. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 12(1), h:11 – 21
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 11 (1), h: 38-45

- Langford, Paul. 2013. Cross-Industry Determinants of Capital Structure: Evedence From Pakistan. *European Journal of Economics and Development*. 11, pp:94-98.
- Mostarac, Ena, and Suzana Petrovic. 2013. Determinants of capital structure of Croatian enterprises before and during the financial crisis. *UTMS Journal of Economics* 4 (2): 153–162.
- Muhammad, Muzaffar Saeed, Ammar Ali Gull and Muhammad Yasran Rasheed. 2013. Impact of Capital Structure on Banking Performance (A Case Study of Pakistan). *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*. 4(10), pp:393-403.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Najjar, Naser and Krassimir Petrov. 2011. Capital Structure of Insurance Companies in Bahrain. *International Journal of Bussiness and Management*. 6 (11), pp: 138-145.
- Owolabi, Sunday Ajao and Inyang Uduakobong Ema. 2012. Determinants Of Capital Structure In Nigerian Firms: A Theoretical Review. *International Journal Of Research In Commerce, Economics & Management*. 2(10), pp:7-11.
- Pikonva, P. 2012. Determinants of Capital Structure: Evidence from The Czech Automotive Industry. *Acta Univesitatis Agriculturae Et Silviculturae Mendelianae Brunensis*. LX (7), pp:217-224.
- Prabansari, Y. dan Hadri, K. 2005. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Sinergi*, Edisi Khusus on Finance, h:1-15.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*. 1 (1).
- Qureshi, Muhammad Azeem, Waqas Akhtar and Muhammad Imdadullah. 2012. Does Diversification Affect Capital Structure and Profitability in Pakistan?. *Asian Social Science*. 8 (4), pp:30-42.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Salehi, Mahdi dan Nazanin Bashiri Manesh. 2012. A Study of the Roles of Firm and Country on Specific Determinates in Capital Structure: Iranian Evidence. *International Management Review*. 8 (2), pp: 51-85.

Sartono, R.Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.