

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, RASIO PAJAK, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

I Gusti Ayu Padma Santhi¹
Luh Komang Sudjarni²

^{1,2} Fakultas Ekonomidan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: jelly_lovekiull@yahoo.com / telp: +62 85792336652
Fakultas Ekonomidan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Keputusan pendanaan merupakan faktor penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan menyangkut proporsi besarnya tingkat penggunaan hutang dengan tingkat ekuitas dalam pembiayaan investasi. Perusahaan harus menentukan apakah menggunakan dana internalnya terlebih dahulu atau dana eksternal dalam pembiayaan investasi. Manajer keuangan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini menguji mengenai bagaimanapengaruh *corporate governance*, rasio pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan Bursa Efek Indonesia yang masuk peringkat *corporate governance perception index* periode 2010-2012 yang akan menjadi populasi penelitian. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan melalui kriteria-kriteria tertentu maka didapatkan sampel sebanyak 55 perusahaan. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji, sehingga memperoleh hasil bahwa *corporate governance*, rasio pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji parsial memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, *corporate governance* dan rasio pajak perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: *Struktur Modal, Corporate Governance, Rasio Pajak Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan*

ABSTRACT

The funding decision is important for the company. This is because the level of use regarding the proportion of debt to equity in the level of investment financing. The company must decide whether to use internal funds first or external funds to finance investment. Financial managers must consider the factors that affect the structure. This study examined the corporate governance, tax ratio, profitability, and size of the company on the capital structure. Indonesia Stock incoming ratings (CGPI) 2010-2012 will be the study population. Determination of the sample using purposive sampling method and determination through certain criteria then obtained a sample of 55 companies. Multiple regression analysis was used to test and obtain results that corporate governance, tax ratio, profitabilits, and the size of the reactor Integration simultaneously capital structure. Partial test results to obtain the result that significant ngative efect on the profitbility of cpital strcture and frm sze significant postive efect on the cpital structure. Meanwhile, corporate governance and the corporate tax rate has no effect on the capital structure.

Key words: Capital Structure, Corporate Governance, Corporate Tax Ratio, Profitability, Company Size

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerjanya membutuhkan modal untuk mendanai aktivitas perusahaan, baik aktivitas operasi maupun investasi. Sumber pendanaan perusahaan diperoleh dari dana internal maupun eksternal. Keputusan mengenai bagaimana proporsi modal asing dan modal sendiri dalam membentuk komponen sumber pendanaan perusahaan ini disebut dengan keputusan struktur modal.

Beberapa teori telah dikembangkan untuk menjelaskan keputusan struktur modal. Sebuah teori yang telah memiliki bukti empiris yang kuat adalah teori keagenan. Teori keagenan menyatakan bahwa struktur modal ditentukan oleh biaya keagenan yang timbul karena adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan selaku prinsipal atau pemberi mandat dan manajer selaku agen atau pihak yang diberi mandat (Astika, 2010:64). Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* pada masa sekarang ini diharuskan untuk menerapkan *corporate governance*. *Corporate governance* adalah serangkaian mekanisme dengan tujuan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai harapan para pemilik perusahaan. *Corporate governance* bertujuan untuk menyediakan simetri informasi antara pemegang saham dan manajemen untuk mengurangi masalah keagenan (Jiraporn dkk., 2012). Perusahaan dengan kualitas *corporate governance* yang lebih baik seharusnya menanggung lebih sedikit konflik keagenan. Keleluasaan manajer untuk mengambil hutang pada tingkat tertentu ini bergantung pada kekuatan *corporate governance* perusahaan, dimana *corporate governance* ini didesain untuk

mengatasi konflik keagenan yang timbul dari penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari hutang.

Trade off theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan hutang yang diperoleh dari pembayaran beban bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Besarnya pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dapat dilihat dari rasio pajaknya. Semakin tinggi pajak yang ditanggung perusahaan, semakin besar daya tarik perusahaan untuk menggunakan hutang.

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mendahulukan penggunaan dana internal dibanding dana eksternal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih memfokuskan kepada penggunaan dana internal sehingga menyebabkan perusahaan memiliki utang sedikit (Brigham dan Houston, 2011:40).

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan. Ukuran perusahaan akan berdampak pada sulit atau mudahnya perusahaan dalam memperoleh modal untuk menjalankan operasinya. Menurut Kartika (2009), perusahaan berukuran besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil, karena kemudahan akses tersebut maka perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi (Verena,

2013).Perusahaan akan memiliki kepastian dalam melakukan pinjaman dan akan cenderung memiliki hutang yang lebih tinggi (Febriyani, 2010). Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (BaAbbad, 2012). Menurut Karadeniz *et al.* (2008), perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan, sehingga pada penelitian ini akan dilakukan pengujian pada perusahaan BEI yang masuk peringkat dalam CGPI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Corporate Governance*, rasio pajak perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.Hipotesis dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

H₁: *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂ :Rasio pajak perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃ :Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2010-2012merupakan populasi yang digunakan. Tahun 2010-2012 tercatat 1.363 perusahaan yang terdaftar di BEI

(www.sahamok.com). Teknik penentuan sampel yang menggunakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010:122), antara lain.

- 1) Perusahaan BEI dan peringkat CGPI tahun 2010-2012.
- 2) Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan dalam rupiah.
- 3) Perusahaan sampel tidak mengalami rugi dalam periode amatan.
- 4) Perusahaan memiliki data lengkap untuk penelitian.

Berdasarkan teknik kriteria yang digunakan, diperoleh sampel penelitian sebanyak 55 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diprosikan dengan *Debt to equity ratio* (DER), yaitu dengan rumus sebagai berikut (Sartono, 2011:114)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{total modal sendiri}} \times 100\%$$

Corporate governance diprosikan menggunakan skor penilaian dalam CGPI yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). *Corporate Governance Perception Index* merupakan pemeringkatan terhadap badan usaha yang menerapkan *good corporate governance* dan dikemukakan oleh majalah SWA. Skor CGPI dapat diakses dari www.mitrariset.com dan www.swa.co.id.

Rasio pajak perusahaan merupakan besarnya pajak yang harus dibayar perusahaan dalam suatu periode. Rasio pajak perusahaan diukur sebagai jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dibagi dengan laba sebelum pajak, yaitu dengan rumus (Waloyo, 2000:5) :

$$\text{Rasio Pajak Perusahaan} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan terhadap manajemen perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA), yaitu dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2011:236) :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan merupakan suatu pengklasifikasian sebuah perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *logaritma natural* dari total aktiva., yaitu dengan rumus sebagai berikut (Sartono, 2011:249)

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1 berikut menunjukkan pengaruh *corporate governance*, rasio pajak, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Tabel 1
Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	Keterangan
Konstanta	-11,258				
<i>Corporate Governance</i>	-0,090	-0,017	1,684	0,986	Tidak signifikan
Rasio Pajak	2,463	1,118	1,684	0,269	Tidak signifikan
Profitabilitas	-46,748	-2,315	1,684	0,025	Signifikan
Ukuran Perusahaan	80,717	3,737	1,684	0,000	signifikan
	R ² = 0,271		F _{tabel} = 2,61	F _{hitung} = 4,649	
	df = n-k = 55-5= 50		α = 0,005	Sig. = 0,003	

Sumber :DataPrimerDiolah, 2014

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 1 maka persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = -11,258 - 0,090X_1 + 2,463X_2 - 46,784X_3 + 80,717X_4$$

Pada Tabel 1 memperlihatkan bahwa besarnya nilai *R-Square* sebesar 0,271 memiliki arti bahwa 27,1 persen variasi struktur modal dipengaruhi oleh *corporate governance*, rasio pajak perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sisanya 72,9 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 2
Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas	Variabel	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas	Autokorelasi
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>		
0,932	<i>Corporate Governance</i>	0,523	1,911	0,837	1,369
	Rasio Pajak	0,831	1,204	0,217	
	Profitabilitas	0,259	3,856	0,925	
	Ukuran Perusahaan	0,278	3,600	0,104	

Sumber :Data Primer Diolah, 2014

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai uji normalitas 0,932 lebih besar dari $\alpha=0,05$, sehingga data yang digunakan berdistribusi normal. Uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 2 nilai *tolerance* untuk setiap variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF-nya lebih kecil dari 10 sehingga model regresi dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas. Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 2 dimana keseluruhan variabel bebas memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05, sehingga data penelitian dapat disimpulkan terbebas dari heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 2 dimana nilai autokorelasi 1,369 berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($0,72 < 1,369 < 3,28$) maka pengujian dengan *Durbin-Watson* berada pada daerah tidak terdapat autokorelasi. Kesimpulannya bahwa model regresi yang digunakan lolos uji asumsi klasik.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,649 > F_{tabel} 2,61 dengan nilai sig. F_{hitung} 0,003 < $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa secara serempak variabel independen yang terdiri *corporate governance*, rasio pajak perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara serempak atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Secara parsial dari Tabel 1 dapat dilihat nilai t_{hitung} variabel *corporate governance* $-0,017 < t_{tabel}$ 1,684, sehingga hasil yang diperoleh tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hubungan negatif yang diperoleh dapat terjadi karena penerapan *corporate governance* dalam perusahaan dapat mencegah *agent* melakukan usaha yang agresif dalam menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, namun pada penelitian ini hasil yang diperoleh tidaklah signifikan. Hasil negatif tidak signifikan juga diperoleh Seftianne (2012) dengan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai proksi dari *corporate governance*. Pinto (2007) juga memperoleh hubungan negatif yang tidak signifikan antara *corporate governance* dengan struktur modal. Masdupi (2005), Diana dan Irianto (2008) menggunakan proksi komponen *corporate governance* untuk menguji struktur modal dan mendapatkan hasil negatif signifikan.

Secara parsial dari Tabel 1 dapat dilihat nilai t_{hitung} variabel rasio pajak perusahaan $1,118 < t_{tabel}$ 1,684, sehingga hasil yang diperoleh tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang tidak signifikan dikarenakan perusahaan yang masuk peringkat CGPI memiliki *corporate governance* yang baik sehingga tidak

berani menggunakan hutang yang terlalu besar dalam mendanai aktivitasnya guna memperoleh penghematan pajak yang berasal dari beban bunga dengan pertimbangan akan semakin tingginya biaya kebangkrutan yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan penghematan pajak yang diperoleh. Hal lain yang menyebabkan perusahaan enggan untuk menggunakan hutang untuk mendapatkan penghematan pajak yaitu dampak dari penggunaan pinjaman dalam jumlah banyak akan menyebabkan turunnya likuiditas atau bahkan solvabilitas perusahaan, yang akan menurunkan citra baik perusahaan di mata kreditur dan masyarakat umum. Hasil yang serupa juga diperoleh oleh Bonifasius (2010). Hasil yang berbeda diperoleh Tirsono (2008) yaitu rasio pajak perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DER.

Secara parsial dari Tabel 1 dapat dilihat nilai t_{hitung} variabel profitabilitas $-2,315 < t_{tabel} 1,684$, sehingga hasil yang diperoleh profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang negatif signifikan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil, karena profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal. Hasil yang serupa diperoleh oleh Bonifasius (2010) dan Tirsono (2008) juga mendapatkan hasil yang serupa. Hasil yang berbeda diperoleh Mutamimah (2003) dan Saidi (2004) yaitu profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan struktur modal.

Secara parsial dari Tabel 1 dapat dilihat nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan $3,737 > t_{tabel} 1,684$, sehingga memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang bernilai positif signifikan menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang. Perusahaan BEI yang masuk dalam peringkat CGPI tergolong perusahaan yang besar dan sebagian besar dari sektor perbankan. Perusahaan perbankan membutuhkan sumber pendanaan yang cukup besar terutama dalam hal memberikan kredit kepada nasabahnya, hal inilah yang menyebabkan hasil positif signifikan diperoleh. Hasil positif signifikan juga diperoleh Saidi (2004), Hartono (2003), Moh'd Larry dan James (1998), Bhaduri (2002), dan Krishan (1996). Hasil yang berbeda diperoleh Titman dan Wessels (1988) dan Smith dan Warner (1979) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Corporate governance, rasio pajak perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara serempak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Corporate Governance* secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Rasio pajak perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Saran

Bagi perusahaan yang telah *go public* hendaknya meningkatkan *corporate governance* agar terhindar dari masalah agensi, terutama perusahaan perbankan yang menggunakan pendanaan eksternal yang cukup besar. Perusahaan dapat menggunakan penghematan pajak yang berasal dari penyusutan aktiva karena risiko yang dimiliki lebih kecil daripada menggunakan penghematan pajak yang berasal dari hutang. Perusahaan yang termasuk kategori perusahaan besar akan menjadi sorotan publik terutama investor, maka dari itu perusahaan besar hendaknya mempertimbangkan penggunaan dana eksternal berupa hutang dalam mendanai aktivitas operasionalnya karena memiliki risiko yang lebih besar. Diharapkan bagi peneliti berikutnya menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal, hal ini diakibatkan karena hasil ujikoefisien determinasi (R^2) yang diperoleh 0,271 dan masih berada dibawah 0,500 dan masuk kategori rendah.

DAFTAR RUJUKAN

- Astika,Putra., I.B. 2010. *Teori Akuntansi: Konsep-Konsep Dasar Akuntansi Keuangan*. Denpasar.
- Ba-Abbad, Khaled dan Nurwati Ashikkin. 2012. The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2(2), pp: 93-108.
- Barclay, J. M & Smith, C. W. Jr. 1979.The Maturity Structure of Corporate Debt.*The Journal of Finance*,2.
- Bhaduri, Saumitra.2002. Determinants of Corporate Borrowing : Some Evidence from the Indian Corporate Structure. *Journal of Economics and Finance*. Summer. 2(2), pp : 200-215
- Brigham dan Houston, Eugen e F. dan Houston, Joel f. 2011.*Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Diana, Devi Nurvida Avri dan Gugus Irianto. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Sebaran Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Ditinjau Dari Teori Keagenan.*Tesis*. 1(1), h:1-16.
- Febriani, Nina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Lq-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 2(2) h : 138-159.
- Hartono. 2003. Kebijakan Struktur Modal, Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEJ. 8(2) h : 249-257.
- Indonesia Most Trusted Companies 2010-2012. *www.mitrariset.com*. Diunduh pada tanggal 16 bulan November tahun 2014.
- Indonesia Most Trusted Companies 2011. 2012. *swa.co.id*. Diunduh pada tanggal 16 bulan November tahun 2014.
- Jiraporn, P., Kim, Y.S. and Mathur, I. 2012. Does corporate diversification exacerbate or mitigate earnings management, An empirical analysis. *Jurnal International Review of Financial Analysis*, 17(5), pp:187-109.

- Kartika, Andi. 2009. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay di Indonesia. Studi Empiris Pada Perusahaan - Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.16(1), h: 1- 17.
- Karadeniz, Erdinc., Serkan Yilmaz Kandir, Mehmet Balcilar, dan Yildirim Beyazit Onal. 2009. Determinant of Capital Structure Evidence from Turkish Lodging Companies. *Managerial Finance*, 21 (5), pp: 594-609.
- Krishnan,V Sivarama, and R Charles Moyer. 1996. Determinants of Capital Structure : An Empirical Analysis of Firms in Industrialized Countries. *Managerial Finance*. 22(2), p: 1-39.
- Mutamimah. 2003. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*.11, h: 71-60
- Moh'd,Mahmoud A, Larry G.Perry and James N.Rimbey. 1998.The Impact of Ownership Structure on Corporate Debt Policy : aTime-Series Cross-Sectional Analysis. *The Financial Review*.33(3), p: 1-85.
- Sartono, A. 2010.*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manu-faktur Go Public di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 1(11), h: 44-58.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.
- Smith C.W. and Warner J.B. 1979. On financial contracting, an analysis of bond covenant. *Journal of Financial Economics*,7. h: 117-161.
- Sugiyono, 2010.*Metode Penelitian Bisnis*.Bandung : Alfabeta.
- Tata Kelola Perusahaan. www.iicg.org. Diunduh pada tanggal 30 bulan November tahun 2014.
- Tirsono, 2008. Analisis Faktor Pajak dan Factor-Faktor Lain yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Hutang Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Semarang : *Tesis* Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, UNDIP

Verena, Devi Sari dan A. Mulyo Haryanto.2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Jurnal Manajemen*, 2 (3), pp: 1-11.

Waloyo. 2000. *Perpajakan*.Jakarta : Salemba Empat.