

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

**Ni Putu Deshinta Damayanti¹
I Made Dana²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: putudeshinta@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 150 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 40 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi non partisipan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 *for windows*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: 1) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia, 2) Profitabilitas dan Risiko berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek

Kata kunci: ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, struktur modal

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of Company Size, Profitability, and Business Risk on Capital Structure in Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015. The population in this study are all manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange which amounts to 150 companies. The technique of determining the sample used is purposive sampling, so the final sample is 40 manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. Data collection method used is non participant observation .. This study used multiple linear regression analysis techniques with the help of SPSS 22 for windows applications. Based on the results of the analysis shows that: 1) Company size has a positive and significant effect on the capital structure of the company in Indonesia Stock Exchange, 2) Profitability and Risk has a negative and insignificant effect on the capital structure at manufacturing company in Stock Exchange

Keywords: *company size, profitability, business risk, capital structure*

PENDAHULUAN

Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Apabila struktur modal yang digunakan berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang akan meningkatkan risiko gagal bayar dimasa mendatang. Terlalu banyak hutang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk menanamkan modal. Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Salah satu hal fundamental yang mempengaruhi aktivitas suatu perusahaan adalah pengelolaan keuangan perusahaan.

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana dianggap penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang bagi perusahaan. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana berhubungan dengan pemenuhan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Dalam keputusan pemenuhan kebutuhan dana tercakup berbagai perimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal.

Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan intern (*internal financing*) (Riyanto, 2001:5). Suatu perusahaan harus memiliki konteks seperti ini, pengertian pembelanjaan adalah

dalam arti sempit, karena hanya menyangkut pemenuhan kebutuhan dana. Makin besar dana intern yang berasal dari laba ditahan akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu-waktu mendatang. Menurut (Riyanto, 2001:5) Laba ditahan ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang timbul di masa datang, untuk melunasi hutang perusahaan, untuk menambah modal kerja, ataupun untuk membiayai ekspansi perusahaan di masa datang.

Struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan (Husnan, 2012). Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya.

Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi.

Beberapa penelitian terdahulu menyebutkan bahwa struktur modal khususnya di Indonesia, hampir sebagian besar berdasar pada investasi pribadi. Sangat sedikit, mereka yang berhubungan dengan pihak ketiga untuk

mendapatkan dana. Jika mereka membutuhkan suntikan dana dari pihak luar, justru pihak-pihak penyedia dana selain bank, yang sangat berperan.

Menurut Weston dan Brigham (2001:150), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal juga dapat di definisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2001: 28). Oleh karena itu, manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut Yuliati (2011) Struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena Memiliki hubungan terhadap posisi keuangan, oleh karena itu manajer perusahaan sebaiknya dapat mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal agar perusahaan biasa memaksimalkan kesejahteraan investor. Struktur modal adalah perimbangan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai investasinya, sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Nurrohim, 2008).

Sebagaimana disebutkan dalam Weston dan Brigham (2012) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi

sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Menurut (Gitman 2003, 15) Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang sahamnya Hal tersebut dapat tercapai apabila perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, yang berarti mengoptimalkan harga saham perusahaan, yaitu dengan memilih struktur modal yang paling tepat dengan menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan modal sendiri. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidera Elsa Dwi Putri (2012) menggunakan tiga variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*) dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

Kombinasi yang optimal harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan dana tersebut. Apabila manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang Tan, Sim, Pham dan Chiarella dalam penelitiannya

“Determinants of corporate capital structure: australian evidence”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan leverage; 2) size memiliki hubungan positif dengan leverage; 3) growth memiliki hubungan positif dan signifikan dengan leverage. Sedangkan Serrasqueiro dan Nunes dalam penelitiannya “Determinants of capital structure: comparison of empirical evidence from the use of different estimator”. dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 1998). Sedangkan berbeda dengan penelitian Yunita Atsni Furaida (2010) dalam penelitian mengenai yang menggunakan Variabel independen pada penelitian sebelumnya Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Hovakimian dan Tehranian (2004) meneliti mengenai “Determinants of target capital structure: the case of dual debt and equity issues”. Dalam penelitiannya menghasilkan bahwa: 1) perusahaan dengan high market to book memiliki growth opportunity yang bagus dan oleh karena itu memiliki low target debt ratios. Mereka juga mendapatkan bahwa 2) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap target leverage. Sedangkan Oliver dan Akhtar dalam penelitiannya “*The determinants of capital structure for japanese multinational and domestic corporation*”.

Alasan memilih perusahaan manufaktur (*manufacturing firm*) adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Kegiatan khusus dalam perusahaan manufaktur adalah pengolahan bahan baku menjadi barang jadi. Kegiatan ini sering disebut proses produksi. Bidang akuntansi yang menangani masalah produksi disebut akuntansi biaya (*cost accounting*). Jika perusahaan menghadapi

risiko-*risiko* tersebut, maka perusahaan akan gagal menghasilkan laba dalam menjalankan operasi perusahaan dan berarti juga perusahaan akan menghadapi risiko ketidak berlanjutan usaha. Selain itu, sektor manufaktur dipilih untuk menghindari *industrial effect* yaitu risiko industri yang berbeda antara suatu sektor industri yang satu dengan yang lain serta adanya pertimbangan bahwa struktur modal dan karakteristik perusahaan tidak jauh berbeda jika pada industri yang sama sehingga penelitian akan lebih valid. Meskipun sebagian produknya bukan merupakan kebutuhan dasar tetapi biasanya tiap rumah tangga memiliki persediaan produk-produk manufaktur sesuai dengan selera dan kebiasaan masing-masing rumah tangga, sehingga sangat dimungkinkan dalam kesehariannya masyarakat mengkonsumsi produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan dalam sektor industri manufaktur.

Dari sisi lain didasarkan atas prediksi bahwa manufaktur merupakan perusahaan yang sangat dibutuhkan untuk kebutuhan hidup sehari-hari sehingga kecil kemungkinan akan rugi. Dengan memiliki saham manufaktur diharapkan keuntungan yang didapat akan banyak sekali daripada unsur kerugiannya. Salah satu masalah pembelanjaan perusahaan adalah menyangkut masalah keseimbangan finansial. Keseimbangan finansial perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial, yang ini disebabkan adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Menurut (Riyanto, 2001) Dalam menentukan kebutuhan-kebutuhan sumber dana dapat digunakan pedoman struktur finansial baik yang vertikal maupun yang horizontal.

Namun, secara kenyataan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun, yaitu 2013 sampai dengan 2015 mengalami perubahan yang cukup besar dari tahun ke tahun. Sebagian besar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, struktur modalnya lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang jangka panjang. Semakin kecil hutang akan menyebabkan semakin kecil risiko yang harus dihadapi perusahaan, antara lain kesulitan keuangan, kegagalan membayar bunga dan pokok pinjaman sampai kebangkrutan.

Suatu perusahaan harus mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan yang ada dalam perusahaan tersebut dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal harus dilakukan dan juga para investor di pasar modal pada umumnya. Dengan demikian tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) dapat tercapai. Penelitian empiris sebelumnya mengenai struktur modal dan beberapa variabel yang mempengaruhinya yang layak menjadi pertimbangan bagi emiten khususnya manajer keuangan maupun investor yang akan menginvestasikan modalnya. Namun, belum ada yang mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur secara pasti (Harjati dan Tandelilin, 2007). Seperti penelitian yang dilakukan oleh Bauer (2004) struktur modal dipengaruhi *oleh firm size, profitability, tangibility, tangibility assets, growth opportunities, tax, non-debt tax shields, volatility dan industry classification*. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa firm size, tangibility, dan Tax berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, *Profitability dan Growth Opportunities* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *non-debt tax shields* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *Voyality dan Industry Classification* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena gap dan *research gap* yang diuraikan di atas, maka penulis mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Risiko bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI” Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

Menurut Brigham dan Houston (2012 :40), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan hutang. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001:299) perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Sedangkan Serrasqueiro dan Nunes dalam penelitiannya “Determinants of capital structure: comparison of empirical

evidence from the use of different estimator". Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan leverage; 2) size memiliki hubungan positif dan signifikan dengan leverage; 3) tangibility, growth dan risiko bisnis tidak signifikan dengan leverage.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dumas Lusangaji (2012), dan Anggraini (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Finky, Liliana, dan Ernawati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Yudhanta (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh Seftianne dan Handayani (2011), Verena dan Mulyo (2013), Sambharkreshna (2010) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil berbeda dari penelitian Firnanti (2011) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Agus Sartono (1998:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan

dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Penelitian Putri dan Handayani (2009) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya Angelo dan Susanto (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyaningrum (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak memiliki dana internal sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan hutang maupun penerbitan saham baru untuk kebutuhan pendanaan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), dan Mardiansyah (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Verena dan Mulyo (2013), Seftiane dan Handayani (2011) dan Sambharakreshna (2010) yang menunjukkan hasil penelitiannya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil yang didapat dari penelitian Arma Pertiwi (2012) yang menunjukkan penelitian profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulianti (2010). Hasil penelitian oleh Nugrahani dan Sampurno (2012) menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih sedikit karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi (Atmaja, 2008:273). Semakin tinggi persentase utang, maka semakin berisiko utang sehingga semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang akan dibebankan oleh pemberi pinjaman (Houston dan Brigham, 2013:17). Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian Najjar dan Taylor (2008), Susetyo (2006) membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan yang diteliti oleh (Shanmugasundaram, 2008) Rasio risiko bisnis (Business Risk) ADES dan CEKA periode 2005-2006 yang mengalami penurunan yang diikuti penurunan struktur modal bertentangan dengan Trade Of Theory yang mengemukakan bahwa terdapat hubungan negatif atau berkebalikan arah antara risiko bisnis dengan struktur modal. Menurut Sartono (2010:263) besar kecilnya degree of operating leverage (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan, dengan demikian dalam penelitian ini risiko bisnis di proksikan dengan DOL. Penelitian Chen dan Roger (2005) yang dilakukan di China menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Wimelda (2013) juga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

H₃ : Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam Penelitian ini adalah menggunakan pendekatan yang berbentuk asosiatif (kasualitas) karena kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat antar dua variabel atau lebih (Sanusi, 2012:14). Ruang Lingkup dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 melalui data dari www.idx.co.id. Data tersebut diperoleh dalam bentuk *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan historis lainnya di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Struktur modal diukur dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Struktur Modal dalam penelitian yaitu pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:22). Semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi pada perusahaan.

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan (X_1), Profitabilitas (X_2) dan Risiko Bisnis (X_3) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Ukuran perusahaan adalah perusahaan yang mempunyai saham yang besar, dan setiap penambahan lembar sahamnya hanya berpengaruh kecil terhadap kemungkinan hilang kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001:299). Ukuran perusahaan akan diukur dengan Log Total Aktiva perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini

diproksikan menjadi ROE. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Horne dan Wachowics (2012) mendefinisikan risiko sebagai perbedaan antara return yang diharapkan dengan hasil yang diperoleh. Risiko bisnis mencakup intrinsic business risk, financial leverage risk, dan operating leverage risk (Moh'd, Perry and Rimbey, 1998) yang dikutip dari Harjanti dan Tandelilin (2007).

Data Kuantitatif, yaitu data yang dapat dihitung untuk menghasilkan kuantitatif yang kokoh (Husein, 2011:37). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Data kualitatif adalah penelitian yang menghasilkan data deskriptif mengenai kata-kata lisan maupun tertulis, dan tingkah laku yang dapat diamati dari orang-orang yang diteliti (Husein, 2007:14). Data kualitatif dalam penelitian ini adalah gambaran umum atau profil mengenai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara dan melalui kegiatan dokumentasi (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder yang diperoleh dari pihak kedua berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 dan dari Indonesian Capital Market Directory 2015, khususnya neraca dan laporan laba rugi. Sumber sekunder digunakan dalam penelitian dengan alasan tidak

memungkinkan bagi peneliti untuk memperolehnya secara langsung. Sumber yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber sekunder yang didapat dari Laporan keuangan periode 2013-2015 yang dipublikasikan untuk umum melalui *Indonesian Capital Market Director (ICMD)*, Pengumpulan data dilakukan dengan melakukan pencatatan semua data yang diperlukan dalam penelitian ini

Populasi adalah keseluruhan atau objek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian, atau keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan diteliti (Martono, 2011:74). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur berjumlah 150 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti atau sebagian anggota populasi yang dipilih dengan menggunakan prosedur tertentu sehingga diharapkan dapat mewakili populasi (Martono, 2011:74). Karena populasi penelitian ini berjumlah 150 perusahaan, maka perlu diambil sampel yang mampu mewakili populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Adapun kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Seleksi Sampel Penelitian dengan Menggunakan Teknik *Nonprobability Purposive Sampling*

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015	150
Perusahaan yang tidak menyediakan data untuk perhitungan Risiko bisnis.	55
Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan tidak lengkap periode 2013-2015.	55
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	40

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah observasi non partisipan, yaitu metode teknik pengumpulan data dengan melakukan pencatatan terhadap data-data yang diperlukan pada perusahaan manufaktur di BEI dimana peneliti tidak terlibat langsung dalam aktivitas perusahaan dan hanya sebagai pengamat independen. Kemudian mengakses Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Data tersebut diperoleh dalam bentuk ICMD dan laporan historis lainnya di BEI.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda. Dengan menggunakan alat bantu *Statistical Package For Social Science (SPSS)* versi 22.0 *for windows*. Secara sistematis persamaan dalam regresi ini dapat dilihat dalam model matematis sebagai berikut Utama, (2009:69)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

- Y = struktur modal (DER) sebagai variabel dependen
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- X_1 = Ukuran perusahaan
- X_2 = Profitabilitas perusahaan
- X_3 = Risiko bisnis
- e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan SPSS yang diperoleh statistik deskripsi yang memberikan penjelasan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis, yang akan dianalisis pengaruhnya terhadap struktur modal. Masing-masing variabel tersebut diperoleh dari observasi pada gambaran Perusahaan Manufaktur.

Data-data pada variabel tersebut diambil dari tahun 2013-2015 dalam format tahunan. Berikut deskripsi dari masing-masing variabel:

Tabel 2.
Deskripsi Masing-Masing Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	93	1.44	31.08	18.3252	11.10981
Profitabilitas Perusahaan	93	.01	183.20	33.3117	49.56927
Risiko Bisnis	93	.02	2.40	.8174	.68407
Struktur Modal Perusahaan	93	2.80	996.00	163.1505	214.33040
Valid N (listwise)	93				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Statistik deskripsi Table 2 menunjukkan bahwa Variabel struktur modal (Y) pada sampel perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015 memiliki nilai minimum sebesar 2,80 sedangkan nilai maksimum sebesar 996,00. Rata-rata (*mean*) DER adalah 163,1505 dengan simpangan baku sebesar 214.330. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut variable DER termasuk lebih kecil dari simpangan baku yaitu $163,1505 < 214,330$ yang mengartikan bahwa sebenar nilai DER kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DER tertinggi pada PT Matahari Putra Prima Tbk yaitu 9,957, sedangkan nilai DER terendah pada PT Tanah laut Tbk yaitu 0,028.

Statistik deskripsi Table 2 menunjukkan bahwa Variabel ukuran perusahaan (X_1) pada sampel perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015 memiliki nilai minimum sebesar 1,44 sedangkan nilai maksimum sebesar 31,08. Rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan adalah 18,3252 dengan simpangan baku sebesar 11,1098. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut variable ukuran perusahaan termasuk lebih besar dari simpangan baku yaitu $18,3252 > 11,1098$ yang mengartikan bahwa sebenar nilai ukuran perusahaan baik. Hal ini menunjukkan

bahwa nilai SIZE tertinggi pada PT Lippo Karawaci Tbk yaitu 31,075, sedangkan nilai size terendah pada PT Nipress Tbk yaitu 1,252.

Statistik deskripsi Table 2 menunjukkan bahwa Variabel ROE(X_2) pada sampel perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015 memiliki nilai minimum sebesar 0,01 sedangkan nilai maksimum sebesar 183.20. Rata-rata (mean) ROE adalah 33.3117 dengan simpangan baku sebesar 49.56927. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut variable ukuran perusahaan termasuk lebih kecil dari simpangan baku yaitu $33,3117 < 49.56927$ yang mengartikan bahwa sebenar nilai ukuran perusahaan kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa nilai ROE tertinggi pada PT Lippo Karawaci Tbk.yaitu. 710,6, sedangkan nilai ROE terendah pada PT Metrodata *Electronics* Tbk yaitu 0,79.

Statistik deskripsi Table 2 menunjukkan bahwa Variabel risiko bisnis (X_3) pada sampel perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015 memiliki nilai minimum sebesar 0,02 sedangkan nilai maksimum sebesar 2.40. Rata-rata risiko bisnis adalah 0.8174 dengan simpangan baku sebesar 0.68407. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut variable risiko bisnis termasuk lebih kecil dari simpangan baku yaitu $0,8174 > 0.68407$ yang mengartikan bahwa sebenar nilai risiko bisnis kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa nilai risiko bisnis tertinggi pada PT Ace *Hardware* Indonesia Tbk, sedangkan nilai risiko bisnis terendah pada PT Nipress Tbk yaitu. 638,2

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah data yang digunakan normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Run-test*.

Apabila koefisien Asymp. Sig. (*2-tailed*) lebih besar dari 0,05 maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-21.43239
Cases < Test Value	46
Cases >= Test Value	47
Total Cases	93
Number of Runs	41
Z	-1.354
Asymp. Sig. (2-tailed)	.176

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,176. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan regresi tersebut berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari nilai *alpha* 0,05.

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 10 Persen atau VIF Kurang dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	Tolerance	VIF
Ukuran Perusahaan	0,981	1,020
Profitabilitas Perusahaan	0,977	1,023
Risiko Bisnis	0,987	1,014

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan Tabel dapat dilihat nilai *tolerance* dan VIF dari variabel Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Perusahaan dan Risiko Bisnis. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk setiap variabel lebih besar dari 10Persen dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yang berarti model persamaan regresi bebas dari multikolinearitas.

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel itu sendiri pada pengamatan yang berbeda waktu (*time series*) atau berbeda individu (*crosssection*). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas autokorelasi. Pengujian terhadap ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada nilai *Runs Test* pada Tabel 5.

Table 5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.349 ^a	.122	.092	204.22743	1.815

Sumber : Data Sekunder diolah, 2017

Nilai DW 1,815, nilai ini bila dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5 Persen, jumlah sampel 93 (n) dan jumlah variabel independen 3 (K=3) maka diperoleh nilai du 1,729. Nilai DW 1,815 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,729 dan kurang dari (4-du) $4 - 1,729 = 2,271$ dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain yang dilakukan dengan uji *Glejser*. Jika tidak ada satu pun variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai *absolute residual* atau nilai signifikansinya di atas 0,05 maka tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.015	.137		.106	.916
	Ukuran Perusahaan	-4.605E-5	.000	-.135	-1.290	.200
	Profitabilitas Perusahaan	-.002	.001	-.132	-1.266	.209
	Risiko Bisnis	.139	.105	.138	1.328	.188

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Pada Tabel dapat dilihat bahwa nilai Sig. dari variabel ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan dan risiko bisnismasing-masing sebesar 0,200, 0,209 dan 0,188. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual*. Dengan demikian, model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	188.178	40.957		4.595	.000
	Ukuran Perusahaan	.028	.011	.263	2.623	.010
	Profitabilitas Perusahaan	-.541	.434	-.125	-1.245	.216
	Risiko Bisnis	-64.017	31.326	-.204	-2.044	.044

Sumber : Data Sekunder Diolah, 017

$$Y = 188,178 + 0,028 X1 - 0,541 X2 - 64,017 X3$$

Konstanta sebesar 188,178; artinya jika Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Perusahaan dan Risiko Bisnis nilainya adalah 0, maka Struktur Modal Perusahaan nilainya adalah Rp. 188,178. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,028; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1Persen, maka Struktur Modal Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,028. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal Perusahaan, semakin naik Ukuran Perusahaan maka semakin meningkat Struktur Modal Perusahaan. Koefisien regresi variabel Profitabilitas Perusahaan sebesar -0,541; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Profitabilitas Perusahaan mengalami kenaikan 1Persen, maka Struktur Modal Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,541. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan

negatif antara Profitabilitas Perusahaan dengan Struktur Modal Perusahaan, semakin naik Profitabilitas Perusahaan maka semakin turun Struktur Modal Perusahaan. Koefisien regresi variabel Risiko bisnis sebesar -64,017; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Risiko bisnis mengalami kenaikan 1 Persen, maka Struktur Modal Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 64,017. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Risiko bisnis dengan Struktur Modal Perusahaan, semakin naik Risiko Bisnis maka semakin turun Struktur Modal Perusahaan.

Tabel 8.
Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.349 ^a	.122	.092	204.22743	1.815

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Nilai determinasi total sebesar 0,122 mempunyai arti bahwa sebesar 12,2 Persen variasi Struktur Modal Perusahaan dipengaruhi oleh variasi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Perusahaan dan Risiko Bisnis, sedangkan sisanya sebesar 87,8 Persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan diperoleh nilai Sig. t sebesar 0,010 dengan nilai koefisien beta 0,028. Nilai Sig. t $0,010 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan diperoleh nilai Sig. t sebesar 0,216 dengan nilai

koefisien beta -0,541. Nilai Sig. t 0,216 > 0,05 mengindikasikan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hasil ini mempunyai arti bahwa Profitabilitas Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan diperoleh nilai Sig. t sebesar 0,044 dengan nilai koefisien beta - 64,017. Nilai Sig. t 0,044 < 0,05 mengindikasikan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Tabel 9.

Hasil Uji Anova

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	514164.680	3	171388.227	4.109	.009 ^a
	Residual	3712087.217	89	41708.845		
	Total	4226251.897	92			

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil analisis pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis) secara simultan terhadap variabel dependen (Struktur Modal) yaitu nilai Sig. t sebesar 0,009. Nilai Sig. t 0,009 < 0,05 mengindikasikan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima. Tabel hasil uji anova (UJI F) di atas, diperoleh nilai antar kelompok pembanding = 3, nilai dalam kelompok penyebut = 92, pada profitabilitas = 0.05 maka nilai F tabelnya adalah F_{0,05(3,92)} = 2,70. Sedang F hitung = 4,109. Nilai Fhitung > F_{tabel}, 4,109 > 2,70, dengan nilai sig. 0,009 < 0,05. Maka H₀ ditolak pada taraf nyata 0,05 (**H₁ diterima**). Kesimpulannya, pada kelompok yang diuji **memiliki perbedaan**

yang nyata (signifikan). Hasil ini mempunyai arti bahwa ada pengaruh signifikan antar ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan risiko bisnis secara simultan terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal (DER). Ini ditunjukkan oleh koefisien variabel Ukuran perusahaan sebesar 0,028 yang signifikan dengan nilai t-hitung sebesar 2.623 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010. Koefisien Ukuran perusahaan yang sudah distandarisasi ditunjukkan dengan nilai beta sebesar 0,263. Hal ini berarti pengaruh langsung Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal (DER) adalah 26,3 persen. Hal ini berarti semakin tinggi Ukuran perusahaan maka Struktur modal (DER) akan semakin rendah. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ada pengaruh positif Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal (DER) di Perusahaan Manufaktur di BEI terbukti kebenarannya. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2010), Riasita (2014), Novianti (2015), Sari dan Hariyanto (2013), Marshella (2014), Aprillia (2015), yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal (DER). Ini ditunjukkan oleh koefisien variabel profitabilitas perusahaan sebesar -0,541 dengan nilai t-hitung sebesar -1.245 dengan nilai signifikansi sebesar 0,216. Koefisien profitabilitas perusahaan yang sudah distandarisasi ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -0,125. Hal ini berarti pengaruh langsung profitabilitas perusahaan terhadap Struktur modal

(DER) adalah 12,5persen. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ada tidak ada pengaruh signifikan profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal (DER) di perusahaan manufaktur di BEI terbukti kebenarannya. Hasil Penelitian ini tidak jalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Haryanto (2013), yang menunjukkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap Struktur modal (DER). Ini ditunjukkan oleh koefisien variabel risiko bisnis sebesar -0,64.017 dengan nilai t-hitung sebesar -2.044 dengan nilai signifikansi sebesar 0,044. Koefisien risiko bisnis yang sudah distandarisasi ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -0.204. Hal ini berarti pengaruh langsung risiko bisnis terhadap Struktur modal (DER) adalah 8,1 persen. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh signifikan risiko bisnis terhadap Struktur modal (DER) di Perusahaan Manufaktur di BEI terbukti kebenarannya. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Efni dkk. (2011) serta Pagach dan Warr (2010) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara resiko bisnis terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dari bab sebelumnya terhadap variabel-variabel bebas yang mempengaruhi Struktur modal (DER) yang diukur dengan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan risiko bisnis, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal (DER) pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Profitabilitas Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal (DER) pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal (DER) pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan, maka dapat disampaikan beberapa saran yaitu dalam penelitian ini terbukti hanya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Investor dapat dilihat dari nilai Ukuran perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena variabel tersebut telah terbukti memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal (DER) dan diharapkan perusahaan lebih memperhatikan peningkatan ukuran perusahaan dan profitabilitas. Tidak signifikan dua variabel bebas dalam penelitian ini mungkin disebabkan adanya keterbatasan manajer keuangan hendaknya lebih cermat dalam menentukan komposisi struktur modal dengan mempertimbangkan besarnya asset atau ukuran yang dimiliki oleh perusahaan dan profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

REFERENSI

- Agus, S. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4 thed.). Yogyakarta: BPFE.
- Al-Najjar, B., Taylor, P. 2008. *The Relationship between Capital Structure and Ownership Structure*. New Evidence from Jordanian Panel Data. *Managerial Finance Journal*, 3(2): 919-933.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Angelo, C., Michael, S. Stevie. 2012. *The Determinants Of Corporate Capital Structure: Evidence From Japanese Manufacturing Companies*. *Journal of International Business*. 11(3): 23-25

- Anggraini, Tk. 2009. Faktor--Faktor yang Berhubungan Dengan Kejadian Hipertensi Pada Pasien Yang Berobat Di Poliklinik Dewasa Puskesmas Bangkinang Periode Januari Sampai Juni 2008. *Skripsi* University Riau
- Arikunto, S. 2010. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Atmaja, L. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- Brigham, E., F, Houston., Joel F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., Joel, F. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., Joel, F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Jakarta: Erlangga.
- Chen. 2005. *An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance, Journal of Intellectual Capital*, 6(2): 245-247
- Chiarella, C., Toam, P., Boon, S. 1991. *Determinants of corporate capital structure: australian evidence. Working Paper*. 3(2): 134-136.
- Christina., Johan, H. 2008. *Analysis of Relations between Determinants of Capital Structure across Industries at Jakarta Stock Exchange. Journal of Applied Finance and Accounting*. 1(1): 99-115.
- Devi, V., Mulyo., H. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010, *Journal Of Management Diponegoro*. 2(3): 190-192.
- Dumas, L. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Finky, U., Victoria, W., Ernawati, E. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Surabaya*. 2(2): 1-13.
- Fransisko, N, 2005. *Cara Mudah menyajikan dan Memahami Laporan Keuangan Neraca Lajur*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Furaida, Y. 2010. Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Skripsi* Sarjana Akuntansi Universitas Negeri Semarang.

- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, I., Basri. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Gitosudarmo, I. 2012. *Manajemen Pemasaran*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Gujarati, N. 2006. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga
- Halim., Syam, K. 2012. *Akuntansi Sektor Publik: teori, konsep dan aplikasi*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Harjanti, T., Tandelilin, E. 2007. Pengaruh *Firm Size, Tangibility Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk* pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Kasus di BEJ). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1): 1-10
- Horne, J., John, M. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. (Edisi 13). Jakarta: SalembaEmpat.
- Hovakimian, A., Gayene, H., Hassan T. 2004. *Determinants of target capital structure: The Case of Dual Debt and Equity Issues*. *Journal of financial economics*, 2(7): 517-540.
- Husein, U. 2007. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Thesis Bisnis*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Husein, U. 2011. *Metode Riset perilaku Organisasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002. *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Joni, L. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2), Pp: 81-96.
- Laporan keuangan dan tahunan perbankan www.idx.co.id.
- Mardiansyah, T. 2012. Pengaruh Profitabilitas dan Operating Leverage terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, Universitas Negeri Padang.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: LIBERTY.
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: LIBERTY
- Nugrahani, S., Sampurno, R. Djoko. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial

Terhadap Struktur Modal.2012.*E-Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro*,1(1).

Prabansari, Y. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta: Dalam Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen Edisi Khusus Finance. Jakarta Universitas Trisakti: 1-15.

Putri, M., Elsa, D. 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. *Jurnal Manajemen, Universitas Negeri Padang* 1(1).

Rajan, R., Zingales, L, 1995. "What Do We Know about Capital Structure, Some Evidence From International Data". *Journal Of Finance*. 50(5). Pp: 1421-1460.

Ramlall, I. 2009. *Determinants of capital structure among non-quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified pecking order theory*. *International Research Journal of Finance and Economics*. 6(9), Pp: 1450-2887