

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI

Ni Luh Putu Pratiwi Lestari¹

Ni Ketut Purnawati²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: tiwi_putu@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2016. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 18 perusahaan makanan dan minuman yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan Sampling Jenuh adalah teknik penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Secara simultan Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kemampuan prediksi dari keempat variabel terhadap Struktur Modal sebesar 53,4% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya *adjusted R square* sebesar 0,534 sedangkan sisanya 46,4% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

Kata kunci: struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran, dan pertumbuhan.

ABSTRACT

This study was conducted to examine the influence of liquidity, profitability, firm size and corporate growth to capital structure of food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. Population in this research are 18 food and beverage companies that have been and still are registered in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. Sampling technique used Saturation Sampling is a sample determination technique when all members of the population used as a sample. Teknik data analysis used is to use multiple linear regression test. The results showed that Liquidity, Profitability and Company Size have negative and significant effect to Capital Structure. Corporate Growth Variables have positive and significant effect to Capital Structure. Simultaneously Liquidity, Profitability, Company Size Company Growth Influence on Capital Structure. The prediction ability of the four variables to the Capital Structure is 53.4% as indicated by the magnitude of adjusted R square of 0.534 while the remaining 46.4% is influenced by other factors not included in the research model.

Keywords: capital structure, liquidity, profitability, firm size, and corporate growth.

PENDAHULUAN

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dimana keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari struktur modal. Keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, baik utang jangka panjang dan utang jangka pendek, saham biasa dan saham preferen yang akan digunakan oleh perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan yang dilihat dari utang dan dari modal pemilik (Rasyid, 2015). Proporsi yang tepat dari utang membantu perusahaan dalam mencapai tingkat optimal dari struktur modal (Brigham dan Houston, 2011). Struktur modal yang optimal adalah menggabungkan sumber- sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi, yang dapat dilihat sebagai pencarian gabungan dana yang akan meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham (Ahmad Rodoni dan Herni Ali, 2010).

Kinerja merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi suatu organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1998). Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan.

Menurut Mulyadi (2007:2) menguraikan pengertian kinerja keuangan ialah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya”. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu.

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Dari sejumlah pengertian kinerja keuangan di atas, dapat diambil kesimpulan sederhana bahwa kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

Menurut Prihadi (2013:308) perusahaan selalu dalam pilihan untuk menentukan komposisi antara hutang dan modal. Komposisi antara hutang dan

modal disebut dengan struktur modal (*capital structure*). Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, dimana salah satunya dengan menggunakan faktor kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Beberapa faktor kinerja keuangan yang digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap Struktur Modal yaitu Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan.

Menurut Prihadi (2013:308) perusahaan selalu dalam pilihan untuk menentukan komposisi antara hutang dan modal. Komposisi antara utang dan modal disebut dengan struktur modal (*capital structure*). Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Total *Debt* merupakan total liabilities (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total *shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menggambarkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (utang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Menurut Riyanto (2001), struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Modigliani dan Miller teori, diusulkan oleh Modigliani dan Miller (1958 dan 1963), membentuk dasar untuk pemikiran modern terhadap struktur modal. Dalam artikel mereka, Modigliani dan Miller (1958 dan 1963) menunjukkan bahwa, dalam dunia tanpa gesekan, *financial leverage* tidak berhubungan dengan nilai perusahaan, tetapi di dunia dengan pembayaran bunga dikurangi pajak, nilai perusahaan dan struktur modal yang terkait secara positif. Miller (1977) menyatakan pajak pertambahan pribadi untuk analisis dan menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal terjadi pada tingkat makro, tetapi tidak ada pada tingkat perusahaan. Bunga pengurangan pada tingkat perusahaan diimbangi di tingkat investor. Selain itu, Modigliani dan Miller (1963) membuat dua proposisi di bawah kondisi pasar modal yang sempurna. Proposisi pertama mereka adalah bahwa nilai perusahaan adalah independen dari struktur modal. Proposisi kedua menyatakan bahwa biaya ekuitas untuk perusahaan leverage adalah sama dengan biaya ekuitas untuk sebuah perusahaan unleverage ditambah premi tambahan untuk risiko keuangan.

Weston dalam Kasmir (2012:129) menyatakan likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR). Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya yang tinggi. Menurut penelitian dari Sangeetha (2013) menunjukan pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas dengan Struktur Modal demikian juga dengan penelitian yang dilakukan Farah (2010) dan Florinita (2010). Sedangkan Pahuja (2012) menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap stuktur modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Prateek (2015) Siti dan Barbara (2010), Mardinawati (2011), Aliftia (2016) dan Nur (2017).

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aset yang tersedia di dalam perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan (Husnan, 2008;74). Sesuai dengan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Menurut penelitian dari Anita (2015) menunjukan hubungan yang positif dan signifikan antara Profitabilitas dengan Struktur Modal demikian juga dengan penelitian yang dilakukan Martha (2012) dan Okingonula

(2014). Sedangkan Okinyomi (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nellson (2015), Nurul (2011), Prahalatan (2010), Verena (2013), Sageeta (2013), dan Prateek (2015).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Bambang Riyanto, 2001). Menurut Mas'ud (2008) semakin besar ukuran perusahaan yang diukur oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Menurut penelitian dari Argi (2017) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal demikian juga dengan penelitian yang dilakukan Florinita (2012), Sageetha (2012), Nelson (2015), dan Putria (2010). Sedangkan Nugroho (2014) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Zuhro (2016), Okonyomi (2013), Arlan (2015), Safitri (2017) dan Anita (2015).

Brigham dan Houston (2011:12) menyatakan pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan aset yang terjadi pada perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang berarti pula bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan semakin tinggi, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan. Salah satu penggunaan alternatif dana yang digunakan bersumber dari dana

eksternal. Menurut penelitian dari Yayuk (2015) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Struktur Modal demikian juga dengan penelitian yang dilakukan Anurag (2012), Maryanti (2016), Argi (2017), Dharmendra (2016) dan Nelson (2015). Sedangkan Pahuja (2012) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Farah (2010), dan Patrick (2014).

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan dengan skala produksi yang besar dan memiliki volume penjualan yang besar dan membutuhkan modal atau dana yang besar pula untuk mengembangkan produksinya sehingga akan memengaruhi struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Sektor manufaktur juga yang paling banyak menyerap tenaga kerja dan sektor yang penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Oleh karena itu perusahaan manufaktur juga memiliki perputaran modal yang besar dan cepat dalam industri. Kontribusi industri makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) juga terbilang yang tertinggi dibandingkan sektor industri lainnya (Detik Finance, 2017).

Perusahaan Industri makanan dan minuman merupakan kategori barang konsumsi perusahaan industri manufaktur, produknya sangat dibutuhkan masyarakat, sehingga prospeknya menguntungkan baik masa sekarang maupun masa yang akan datang. Sebagai industri konsumsi perusahaan makanan dan minuman mampu bertahan ditengah kondisi persaingan bisnis dalam pasar global

yang mampu memberikan kontribusi menguntungkan bagi masyarakat ataupun perusahaan. Selain itu, sektor konsumsi menjadi salah satu bentuk investasi yang menguntungkan dimana mampu mengundang minat dari investor untuk menginvestasikan dananya (Yayuk, 2015) .

Industri makanan dan minuman di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki harapan yang positif dalam perkembangannya. Didukung juga dengan jumlah populasi masyarakat Indonesia yang semakin tinggi. Hal ini pun membuat daya beli dan kesadaran untuk mengkonsumsi produk yang bernutrisi semakin meningkat. Kontribusi industri makanan dan minuman terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia mencapai Rp 540 triliun. Sektor industri ini memberikan salah satu sumbangan terbesar terhadap produk domestik bruto (PDB) Republik Indonesia (Detik Finance, 2017).

Pada tabel dibawah *debt to equity ratio* (DER) pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016 cenderung berfluktuatif, dan perbedaan hasil penelitian terdahulu menjadi dasar dilakukannya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2007). Likuiditas digunakan untuk menggambarkan seberapa

likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

Tabel 1.
Debt To Equity (DER) Perusahaan Makanan dan Minuman

No	Kode Perusahaan	DER (%)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ADES	86.06	66.57	72.17	110.23	99.87
2	DLTA	25.08	30.08	31.49	106.00	106.00
3	FAST	79.90	105.90	105.80	107.20	110.70
4	ICBP	54.78	67.41	71.61	62.08	56.21
5	INDF	79.00	111.00	114.00	113.00	87.00
6	MYOR	171.00	149.00	153.00	118.00	106.00
7	MLBI	110.23	110.23	110.23	135.00	106.00
8	ROTI	132.00	132.00	125.00	128.00	102.00
9	PTSP	105.80	60.50	94.50	114.50	113.90
10	PSDN	110.23	116.20	110.23	110.23	133.00
11	SKBM	130.00	150.00	112.00	122.00	172.00
12	SKLT	92.90	116.20	127.50	145.40	91.90
13	SMAR	82.00	183.00	170.00	110.23	160.00
14	AISA	90.00	113.00	106.00	128.00	117.00
15	ALTO	164.00	183.00	133.00	133.00	142.00
16	TBLA	133.00	133.00	175.90	133.00	165.30
17	ULTJ	110.23	110.23	28.36	26.54	21.49
18	CEKA	122.00	102.00	139.00	132.00	61.00

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Secara umum tujuan utama rasio keuangan digunakan adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun, di samping itu dari rasio likuiditas dapat diketahui hal-hal lain yang lebih spesifik yang juga masih berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai laba yang tinggi yang akan menjadi laba ditahan untuk pendanaan internalnya.

Ozkan (2010) mengatakan bahwa perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Florencia (2011) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Pahuja (2012), Prateek (2015), Siti dan Barbara (2010), Mardinawati (2011), Aliftia (2016) dan Nur (2017) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₁ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terjadi dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembaliannya yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001).

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga semakin tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu jika laba ditahan bertambah rasio hutang dengan sendirinya akan menurun dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah hutang .

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets* (ROA), dikarenakan ROA mencerminkan tingkat pengembalian dari modal yang diinvestasikan oleh perusahaan dalam keseluruhan aktiva. Semakin tinggi nilai ROA maka laba yang dihasilkan akan semakin tinggi sehingga semakin banyak kas internal yang dimiliki sebaliknya kebutuhan akan dana eksternal akan berkurang. Berdasarkan pemaparan tersebut maka profitabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal sesuai hasil Yudhanta (2010) , Okinyomi (2013), Wimelda (2013), Damayanti (2013), Nellson (2015) , Nurul (2011), Prahalatan (2010), Verena (2013), dan Prateek (2015) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2001). Ukuran aktiva yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Mas'ud (2008) semakin besar ukuran perusahaan yang diukur oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin

besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Argi (2017), Putria (2010) , Florinita (2012), Sageetha (2012), Nelson (2015), Prateek (2015), dan Mawih (2015) menunjukkan pengaruh yang positif signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan besar akan memiliki kepastian yang lebih besar untuk melakukan pinjaman. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan ukuran perusahaan.

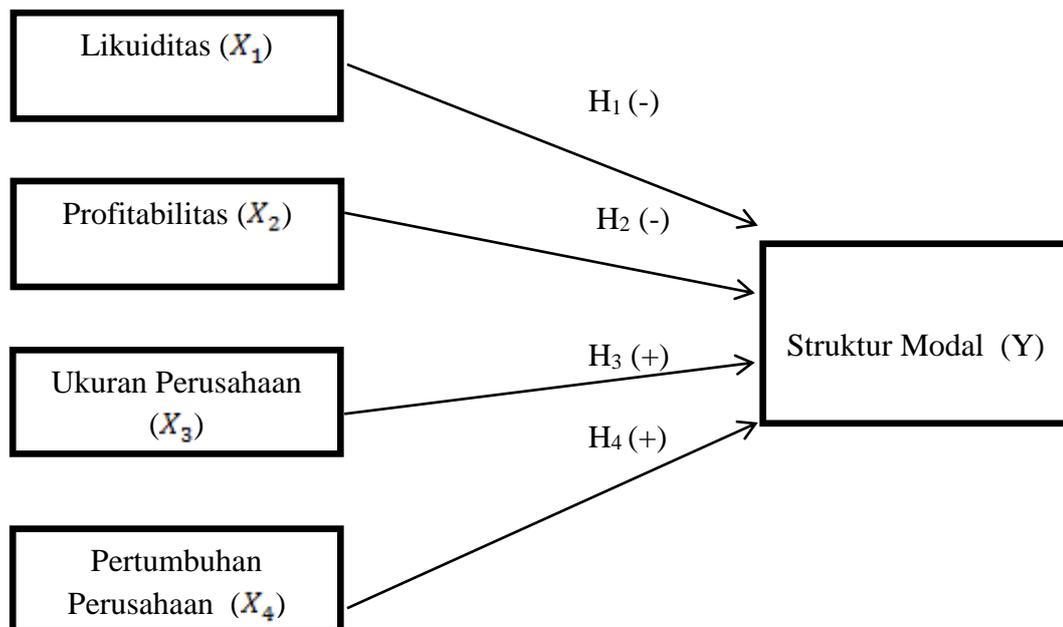
H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Brigham dan Houston (2011:12) menyatakan pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang berarti pula bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan semakin tinggi, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan modal yang besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Sebaliknya perusahaan pada pertumbuhan penjualan yang rendah, kebutuhan terhadap modalnya juga kecil.

Penelitian yang dilakukan Yayuk (2015) menyatakan Pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Nurul (2011), Sangeetha (2013), George (2013), Akingunola (2015), dan Nelson

(2015) Anurag (2012), Maryanti (2016) dan Argi (2017). menyatakan pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal .

H₄ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Metode ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Penelitian ini dilakukan dengan mengakses *website www.idx.co.id* yang menyediakan data mengenai laporan keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016.

Struktur Modal diukur dengan DER yang merupakan perbandingan atau perimbangan total utang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas. Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2016. Dihitung dengan rumus dalam persen (%) :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Dihitung dengan rumus dalam persen (%) :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

ROA adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan total asset. Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Dihitung dengan rumus dalam persen (%) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva. Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Dihitung dengan rumus dalam persen (%) :

$$SIZE = \text{Ln Total Aset} \dots\dots\dots(4)$$

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan pertumbuhan yang akan datang. Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Dihitung dengan rumus dalam persen (%) :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Aset tahun}_t - \text{Aset tahun}_{t-1}}{\text{Aset tahun}_{t-1}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

Data kuantitatif adalah dalam bentuk angka yang dapat dinyatakan dan diukur dengan satuan hitung atau kuantitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012:13). Angka yang dimaksud disini adalah laporan keuangan dari Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Data Sekunder, adalah data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain, dalam hal ini adalah data yang sudah di publikasikan oleh Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016, yang dipublikasikan melalui website *www.idx.co.id*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012- 2016. Jumlah populasi adalah 18 perusahaan. Sampel adalah sebagian dari elemen populasi yang diteliti. Pengambilan sampel harus dilakukan sedemikian rupa, sehingga dapat diperoleh sampel yang benar-benar dapat mewakili populasi sebenarnya. Dengan kata lain sampel harus *representative*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Sampling Jenuh*. *Sampling Jenuh* adalah teknik penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2012:96). Hal ini sering dilakukan bila jumlah

populasi relatif kecil, kurang dari 30 orang, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Istilah lain sampel jenuh adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviatoin
DER	90	21,49	183,00	109,8122	36,16671
CR	90	58,00	526,50	188,6934	86,82772
ROA	90	0,50	30,30	8,5108	5,71657
Ukuran	90	12,57	20,15	15,6261	1,93102
Pertumbuhan	90	-17,53	72,21	18,4641	15,98667
Valid N	90				

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 dapat dijelaskan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 90. Tabel tersebut menguraikan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif selama periode pengamatan menunjukkan bahwa.

Hasil statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum DER sebesar 21,49 dan nilai maksimum sebesar 183,00. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya DER pada sampel penelitian ini berkisar antara 21,49 sampai 183,00 dengan rata-rata (mean) 109,8122 pada standar deviasi sebesar 36,16671. Nilai DER tertinggi pada PT Tri Bayan Tirta Tbk yaitu 183,00, sedangkan nilai DER terendah pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk yaitu 21,49.

Hasil statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum CR sebesar 58,00 dan nilai maksimum sebesar 526,50. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya CR pada sampel penelitian ini berkisar antara 58,00 sampai 526,50 dengan rata-rata (mean) 188,6934 pada standar deviasi sebesar 86,86772. Nilai CR tertinggi padam PT Delta Djakarta Tbk yaitu 526,50, sedangkan nilai CR terendah pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu 58,00.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,50 dan nilai maksimum sebesar 30,30. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,50 sampai 30,30 dengan rata-rata (mean) 8,5108 pada standar deviasi sebesar 5,71657. Nilai ROA tertinggi pada PT Delta Djakarta Tbk yaitu 30,30, sedangkan nilai ROA terendah pada PT Pioneerindo Gourment International Tbk yaitu 0,50.

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum Ukuran sebesar 12,57 dan nilai maksimum sebesar 20,15. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Ukuran pada sampel penelitian ini berkisar antara 12,57 sampai 20,15 dengan rata-rata (mean) 15,6261 pada standar deviasi sebesar 1,93102. Nilai Ukuran tertinggi pada PT Sekar Laut yaitu Tbk 20,15 , sedangkan nilai Ukuran terendah pada PT Sekar Bumi Tbk yaitu 12,57.

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum Pertumbuhan sebesar -17,53 dan nilai maksimum sebesar 72,21. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Pertumbuhan pada sampel penelitian ini berkisar antara -17,53 sampai 72,21 dengan rata-rata (mean) 18,4616 pada standar deviasi sebesar 15,98667. Nilai Pertumbuhan tertinggi pada PT Tri Bayan Tirta

Tbk yaitu -17,53, sedangkan nilai Pertumbuhan terendah pada PT Sekar Bumi Tbk yaitu 72,21.

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dapat diprediksi melalui variabel independen. Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil SPSS dari analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.	Hasil Uji Hipotesis	
	B	Std. Error	Beta			
	1	(Constant)	208,569			24,511
	CR	-0,202	0,038	-0,486	0,000	Diterima
	ROA	-2,060	0,608	-0,326	0,001	Diterima
	Ukuran	-3,172	1,421	-0,169	0,028	Ditolak
	Pertumbuhan	0,354	0,166	-0,157	0,036	Diterima
Adjusted R ²					0,534	
Sig. F					0,000	
Nilai F					26,541	

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel 3 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 208,569 - 0,202CR - 2,060ROA - 3,172Ukuran + 0,354Pertumbuhan + e$$

Nilai konstanta β positif sebesar 208,569 menunjukkan bila variabel independen memiliki nilai nol (0) maka nilai variabel dependen sebesar 208,569. Nilai koefisien regresi variabel CR (X_1) sebesar -0,202 nilai yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara DER dengan CR, jika CR meningkat sebesar satu satuan sementara variabel lainnya diasumsikan konstan atau sama dengan nol, maka DER akan menurun sebesar 0,202. Nilai koefisien

regresi variabel ROA (X_2) sebesar -2,060 nilai yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara DER dengan ROA, jika ROA meningkat sebesar satu satuan sementara variabel lainnya diasumsikan konstan atau sama dengan nol, maka DER akan menurun sebesar 2,060

Nilai koefisien regresi variabel Ukuran (X_3) sebesar -3,172 nilai yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara DER dengan Ukuran, jika Ukuran meningkat sebesar satu satuan sementara variabel lainnya diasumsikan konstan atau sama dengan nol, maka DER akan menurun sebesar 3,172. Nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan (X_4) sebesar 0,354 nilai yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara DER dengan Pertumbuhan jika variabel Pertumbuhan meningkat satu satuan sementara variabel lainnya dianggap konstan atau sama dengan nol maka DER akan meningkat sebesar 0,354.

Dari uji model diperoleh nilai F hitung sebesar 26,541 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga model ini fit. Sedangkan nilai koefisien determinasi atau R^2 adalah sebesar 0,534 atau sebesar 53,4% hal ini menunjukkan bahwa presentase pengaruh variabel independen yaitu CR, ROA, Ukuran, Pertumbuhan adalah sebesar 53,4% dan sisanya 46,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal (DER)

Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,202 dan $\alpha = 0,05$, sehingga hipotesis pertama diterima. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang

tinggi artinya perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena aktiva lancarnya lebih besar dari kewajiban lancar . Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi sementara struktur modalnya rendah berarti perusahaan lebih memilih membiayai kegiatan operasional perusahaannya dari dana internal dibandingkan dengan penggunaan utang.

Hasil temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internalnya terlebih dahulu. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Pahuja (2012), Prateek (2015), Siti dan Barbara (2010), Mardinawati (2011), Aliftia (2016) dan Nur (2017) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -2,060 dan $\alpha = 0,05$, sehingga hipotesis kedua diterima. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi profitabilitas perusahaan tersebut, maka perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang lebih tinggi yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal atau utang. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan utang yang relatif kecil karena, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaannya dengan danainternal.

Sesuai dengan *Pecking Order Theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber

internal, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Bukti empiris yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Nellson (2015), Nurul (2011), Prahalatan (2010), Verena (2013), Sageeta (2013), dan Prateek (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal .

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal (DER)

Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -3,172 dan $\alpha = 0,05$, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang menyatakan semakin besar ukuran perusahaan yang diukur oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula. Perusahaan yang ukurannya relative besarpun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari utang .

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan

lain sebagainya. Bukti empiris yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Zuhro (2016), Nugroho (2014), Okonyomi (2013), Arlan (2015), Safitri (2017), Nasir (2015) dan Anita (2015) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap Struktur Modal (DER)

Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,354 dan $\alpha = 0,05$, sehingga hipotesis keempat diterima. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan semakin tinggi, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan. Salah satu penggunaan alternatif dana yang digunakan bersumber dari dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory* pertumbuhan memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan modal yang besar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan menghasilkan arus kas yang tinggi di masa mendatang.

Ketika perusahaan melakukan investasi dalam jumlah yang tinggi sehingga melebihi jumlah laba ditahan, maka akan terjadi peningkatan utang, maka perusahaan akan memerlukan utang yang semakin banyak. Bukti empiris yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Akingunola (2015), Yayuk (2015), Anurag (2012), Maryanti (2016), Argi (2017), Nurul (2011) dan Nelson (2015) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Struktur Modal.

Berdasarkan hasil penelitian likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini memiliki dampak yang positif terhadap perusahaan karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta bisa menarik investor karena memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan kewajiban lancarnya. Selain itu dengan tingkat likuiditas yang tinggi perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga jika diperlukan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal hasil ini memiliki dampak positif terhadap perusahaan karena semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pula profit atau laba yang diperoleh yang nantinya akan menjadi laba ditahan sehingga memiliki dana internal cukup besar yang nantinya akan dipergunakan untuk operasional. Namun disamping menguntungkan memperoleh laba yang besar, perusahaan juga harus membayar pajak yang lebih besar pula karena tingkat bunga yang dibayarkan lebih rendah. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini memiliki dampak positif terhadap perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan minat investor untuk berinvestasi juga semakin tinggi. Selain itu ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal mengindikasikan tingkat penggunaan utang yang lebih rendah, serta menghasilkan laba yang lebih besar untuk mendanai operasional. Karena Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini memiliki dampak yang negatif terhadap struktur modal karena semakin perusahaan bertumbuh kebutuhan dananya juga semakin besar sehingga perusahaan memerlukan dana dari eksternal. Tetapi tergantung juga dari

perusahaan itu sendiri bila dana dari pihak ketiga itu dimanfaatkan dengan baik untuk operasional nantinya akan menjadi keuntungan bagi perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan hasil penelitian likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini berdampak positif terhadap investor karena investor yang menginvestasikan dananya disana memiliki jaminan jika perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Perusahaan untuk membayar deviden memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia aset likuid yang cukup. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini memiliki dampak negatif bagi investor karena laba dari perusahaan lebih banyak ditahan untuk operasionalnya sehingga minat investor untuk menginvestasikan dananya berkurang. Tetapi tergantung juga dari kesepakatan rapat umum pemegang saham (RUPS) berapa jumlah keuntungan yang akan dibagikan dan yang akan ditahan, hal ini juga akan memengaruhi minat investor. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini memiliki dampak positif terhadap investor karena memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal yang artinya penggunaan utangnya lebih sedikit selain itu juga memiliki jumlah aset yang cukup besar. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini memiliki dampak positif bagi investor karena semakin perusahaan bertumbuh berarti perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk berekspansi dan mendapatkan keuntungan atau laba yang lebih besar pula sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan diatas maka Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Ukuran perusahaan yang diukur oleh SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan implikasi diatas dapat disarankan antara lain. Bagi manajemen perusahaan agar memperhatikan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang memiliki hasil yang sesuai dengan hipotesis dan teori serta signifikan dalam penelitian dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan.

REFERENSI

- Akingunola, Richard and Oyetayo, Oluwatosin.2014.Determinant of Financial Structure Decision in Small and Medium Enterprises: A Pilot Study of Selected Registered Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*,3(1): 1-13.
- Anita Sarly Marentek.2015 . Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- (Pada Perusahaan Food And Beverage Periode 2007-2010). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 1(5): 1-25.
- Arlan Rolland Naray dan Lisbeth Mananeke. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah Ketegori Buku 4. *Jurnal EMBA*, 3.(2): 890-907.
- Argi Alvareza. 2017. Analisi Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(4): 1-15.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Bambang, Riyanto, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Brigham , F , Eugene, dan Houston, F, Joel. (2010). . Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku dua , Edisi sebelas, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 1 (1): 1-19.
- Dharmendra Singh. 2016. A Panel Data analysis of Capital Structure Determinants: an Empirical Study of Non-Financial Firm in Oman. *International Journal of Economics and Financial Issue*, 6(4): 1-14.
- Devi Anggriyani Lessy. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Florinița Duca. 2012. What Determines The Capital Structure Of Listed Firms In Romania . *The Bucharest University of Economic Studies, București, România*.
- Farah dan Aditya. 2010. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1(2): 1-13.

- George Iatridis (Greece), Soufiane Zaghmour (France).2013.Capital structure in the MENA region: empirical evidence from Morocco and Turkey .*Investment Management and Financial Innovations*, 1(1): 25-32.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers* : Jakarta
- Kasmir. 2012. *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta.
- Martha Mandana dan Luh Gede Sri Artini.2012. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada PT. PLN (PERSERO) Distribusi Bali Periode 2004-2011. *Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia* .
- Maryanti Eny. 2016. Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(2): 1-13.
- Mawih Kareem Al Ani, Maha Saud Al Amri. 2015. The Determinants Of Capital Structure: An Empirical Study Of Omani Listed Industrial Companies. *Verlas: Teorija ir prakTika / Business: Theory and practice*.2015 16(2): 159–167.
- Nasir Udin. 2015. Determinant od Corporate Capital Structur: A Theoretical Integration and Some Empirical Evidences. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7): 1-25.
- Nurul Syuhada Baharuddin, Zaleha Khamis, Wan Mansor Wan Mahmood and Hussian Dollah. 2011 .Determinants of Capital Structure for Listed Construction Companies in Malaysia . *Journal of Applied Finance & Banking*, 1(2): 115-132.
- Nur Cahyo Nugroho. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, PertumbuhanPenjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal usaha Mikro Kecil dn Menengah Kerajiann Kuningan Kabupaten Pati. *Management analysis Journal*, 3 (2): 1.12.
- Nur Wahyu Shofiatin Chasanah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(7): 1-10.
- Nelson Vergas1 António Cerqueira1 Elísio Brandão1. 2015.The Determinants of the Capital Structure of Listed on Stock Market Nonnancial Firms: Evidence for Portugal. *FEP-UP, School of Economics and Management, University of Porto*.

- Oladele John Akinyomi , Adebayo Olagunju. 2013. Determinants of Capital Structure in Nigeria. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 3(1): 1-13.
- Ozkan, Aydin. (2010). Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run. *Journal of Business Finance and Accounting*. January-March, 1(3): 175-196
- Prihadi, T. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. PPM. Jakarta
- Putria Yusintha & Erni Suryandari.2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia).*Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 1(1): 1-25.
- Prateek Bedi and Devesh Shanka. 2015 Determinants Of Capital Structure Of Indian Firms: A Study Of BSE 500 Companies.*International Recognized Double-Blind Peer Reviewed Multidisciplinary Research Journal*.
- Riyanto. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE-UGM : Yogyakarta.
- Safitri Ana Marfuah dan Siti Nurlaela. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Cosmetic and Household* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 18(1): 1-17.
- Siti Hardanti & Barbara Gunawan. 2010. Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal . (Studi Empiris Pada Perusahaan Amnufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 11(2): 1-20.
- Sangeetha dan N.Sivathaasan. 2013.Factors Determining Capital Structure: A Case study of listed companies in Sri Lanka. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4(6): 1-20.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit Alfabeta, Bandung
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sujianto. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Van Horne, James C dan Jhon M. Wachowiz. (2007). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*, Edisi Sembilan. Jakarta:Penerbit Bina Rupa Aksara.
- Weston dan Brigham. 2005. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.

Wimelda, Linda. dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*, 1(4): 200-213.

Yayuk Susanti.2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food And.*Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(9): 1-22.