

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN DPR TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



**OLEH:**

**NOVELLA**

**NIM :2013310876**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2017**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Nouvella  
Tempat, Tanggal Lahir : Ponorogo, 5 November 1994  
NIM : 2013310876  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, *Growth Opportunity*,  
dan DPR Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Aneka Industri  
Yang Terdaftar Di BEI

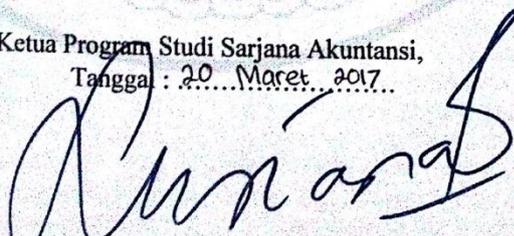
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 17 Maret 2017



**(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA.)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : 20 Maret 2017



**Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA, CPSAK**

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN  
DPR TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Nouvella**

STIE Perbanas Surabaya

Email: [nouvella16@gmail.com](mailto:nouvella16@gmail.com)

**Titis Puspitaningrum Dewi Kartika**

STIE Perbanas Surabaya

Email: [titis\\_puspita@perbanas.ac.id](mailto:titis_puspita@perbanas.ac.id)

Jl. Wonorejo Timur 16 Surabaya

**ABSTRACT**

*The capital structure is comparison between the use of internal capital and external capital. To find out what may affect the capital structure to consider several factors such as business risk, asset structure, growth opportunity, and dividend payout ratio. The purpose of this study was to determine the effect of business risk, asset structure, growth opportunity, and dividend payout ratio on capital structure. The study objects used is Various Industrial Sectors in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. This study used a purposive sampling technique in determining the sample study. The number of companies chosen as the sample in 49 company of 186 companies registered in various industrial sectors. Data analysis method used in this study is multiple linear regression analysis. The analysis showed that growth opportunity significantly and positively related to capital structure while business risk, asset structure, and dividend payout ratio has no significant effect on capital structure.*

**Keywords** : *capital structure, business risk, asset structure, growth opportunity, dividend payout ratio*

**PENDAHULUAN**

Persaingan dalam usaha sangat sering terjadi, persaingan tersebut timbul akibat tujuan yang sama yaitu mencari keuntungan dan ingin menjadi yang terbaik pada bidangnya. Setiap perusahaan yang menjalankan usahanya pasti akan berlomba menjadi yang terbaik untuk bersaing mendapatkan apa yang mereka inginkan yaitu keuntungan. Hal ini juga mendorong perusahaan untuk lebih mengatur kegiatan

ekonomi serta mengelola fungsi-fungsi yang ada dalam perusahaan mereka dengan efektif, agar tidak mengalami suatu kerugian yang dapat mengganggu kelangsungan usaha.

Pihak perusahaan nyatanya harus dapat mengelola perusahaan agar menjadi perusahaan yang dapat memberikan manfaat bagi pihak internal maupun eksternal. Salah satu pengelolaan yang dapat menunjang kelangsungan usaha suatu perusahaan adalah pengelolaan di bidang pendanaan.

Pendanaan pada suatu perusahaan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional yang ada di perusahaan. Pendanaan tersebut berkaitan dengan modal. Modal merupakan sesuatu yang harus dimiliki oleh setiap perusahaan. Perusahaan pasti membutuhkan modal untuk menjalankan usaha, mengembangkan bisnis, serta nilai perusahaan. Setiap perusahaan tidak hanya mengandalkan modal sendiri namun juga menggunakan modal dari luar. Hal ini dikarenakan modal sendiri dirasa kurang cukup untuk kelangsungan usaha pada suatu perusahaan. Perusahaan sebaiknya harus mempertimbangkan dengan baik proporsi yang tepat antara modal dari internal dengan eksternal. Menurut Ridwan dan Inge (2003 : 283) struktur modal merupakan keputusan keuangan yang kompleks, untuk mencapai tujuan perusahaan. Biaya modal yang tinggi yang berakibat pada penurunan proyek terjadi akibat keputusan struktur modal yang buruk. Horne dan Wachowicz (2013 : 176) menyatakan bahwa struktur modal merupakan proporsi dari pembiayaan jangka panjang yang permanen dari perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Perbandingan yang proporsional akan membawa pengaruh baik bagi perusahaan. Jika tidak dikelola dengan baik bisa jadi akan merugikan perusahaan itu sendiri. Misalkan modal dari luar (eksternal) berupa hutang lebih tinggi daripada modal sendiri (internal) pastilah perusahaan akan mengalami kesulitan dalam pengembalian utang tersebut. Disinilah perusahaan harus menyesuaikan kegiatan pendanaan itu dengan kegiatan operasional perusahaan.

Beberapa perusahaan sektor aneka industri tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata struktur modal (DER) yang kurang dari satu dan ada pula yang lebih dari satu. Nilai DER yang kurang dari satu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi hutang atau dana eksternal yang

lebih kecil dibandingkan dana internalnya. Nilai DER yang lebih dari satu menunjukkan bahwa proporsi hutang atau dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dana internalnya. Nilai DER lebih dari satu akan memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan DER kurang dari satu.

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tersebut diantaranya adalah : stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Pada penelitian ini hanya beberapa faktor saja yang akan dibahas yaitu risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan *dividend payout ratio* (DPR). Beberapa penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap struktur modal telah dilakukan sebelumnya. Pada penelitian Lanang, dkk (2014), Riswan dan Nina (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Seftianne dan Ratih (2011), Yuliana dan Vivi (2015) serta Cicilia dan Gusti (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian dari Joni dan Lina (2010) struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Seftianne dan Ratih (2011) yang menyatakan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Seftianne dan Ratih (2011) dan, Arief, dkk (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Harjanti dan Tandelilin (2007) yang

menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Andika dan Nyoman (2014) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal, namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Ayu (2014) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel dari perusahaan sektor aneka industri tahun 2011-2015 yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Dipilihnya perusahaan sektor aneka industri ini karena dilihat dari masalah pelemahan rupiah yang dikutip dari news.liputan6.com. Pelemahan rupiah menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat dikarenakan harga jual yang naik yang berimbas pada laba perusahaan dan berdampak juga terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan dalam sektor aneka industri masih mengandalkan komponen impor seperti yang dilakukan oleh sektor otomotif, elektronik, tekstil dan garmen (ayopreneur.com). Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan sektor aneka industri, apakah beberapa faktor seperti risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan *dividend payout ratio* juga dapat mempengaruhi struktur modal pada sektor aneka industri tersebut.

Dari latar belakang diatas penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Growth Opportunity, dan DPR Terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di BEI”**.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Pecking Order**

Penelitian ini menggunakan teori struktur modal yaitu *Pecking Order Theory* atau teori *pecking order*. Menurut Brealey (2007 : 25) teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk

menerbitkan hutang dibandingkan ekuitas jika dana internal tidak cukup. Dana internal tersebut berupa laba ditahan dan diinvestasikan kembali. Jika perusahaan dalam keadaan tidak memiliki dana internal yang cukup, maka perusahaan akan memerlukan dana eksternal dengan jalur resistensi yang rendah yaitu hutang. Sehingga teori *pecking order* berbunyi :

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan hutang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

Keown et al, (2010 : 162) teori *pecking order* menyatakan bahwa dana internal lebih diutamakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya, jika dana internal perusahaan tidak mencukupi, kemudian mencari dana eksternal. Perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu, dari pada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan kecuali saat perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya dan saat dana eksternal dipilih maka akan lebih cenderung menggunakan hutang dari pada ekuitas. *Pecking order theory* lebih menyukai penggunaan modal internal atau pendanaan internal kemudian baru pendanaan eksternal, hal ini mengimpilkasikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan dominan dalam menggunakan pendanaan internal.

Menurut I Made (2011 : 154) pada teori *pecking order*, teori ini memiliki peranan yaitu memberikan dua aturan bagi dunia

praktik. Dua aturan praktik tersebut terdiri dari :

1. Menggunakan pendanaan internal

Manajer tidak bisa menggunakan suatu pengetahuan khusus dalam menentukan hutang yang kurang beresiko mengalami perbedaan pasar dengan harga teoritis hal ini dikarenakan hutang ditentukan semata-mata oleh suku bunga pasar. Hutang perusahaan seringkali mengalami gagal bayar. Manajer akan lebih memilih untuk menerbitkan saham jika saham tersebut *overvalued* dan manajer akan menerbitkan hutang jika surat hutang tersebut *overvalued*. Manajer memandang hutangnya sedang mengalami *overvalued* ketika sahamnya juga mengalami *overvalued*. Jika masyarakat melihat berpikir bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan manajer melihat ada suatu hambatan maka pada saat itu manajer harus memandang hutangnya seperti sahamnya yang *overvalued*. Pada kondisi seperti itu, masyarakat akan melihat hutangnya mendekati bebas dari risiko, sementara manajer melihat adanya suatu kemungkinan bahwa hutang tersebut gagal bayar. Investor akan mungkin menilai penerbitan hutang dan dengan menilai penerbitan saham secara ragu-ragu. Cara manajer untuk menanggulangi masalah ini adalah dengan mendanai proyeknya dengan laba ditahan.

2. Menerbitkan sekuritas yang memiliki risiko kecil

Walau seorang investor khawatir dalam menentukan harga hutang dan saham, kekhawatiran tersebut akan lebih besar ketika investor menentukan harga saham. Dari sudut pandang investor, hutang masih memiliki risiko yang kecil dibandingkan dengan saham. Dengan demikian dalam teori pecking order tidak langsung menyatakan bahwa sumber dana dari luar diperlukan, perusahaan pertama harus menerbitkan hutang sebelum saham. Jika

kapasitas hutang perusahaan sudah maksimal, baru lah perusahaan mempertimbangkan untuk menerbitkan saham. Pada teori ini secara tidak langsung menyatakan bahwa manajer perusahaan sebaiknya menerbitkan surat hutang sebelum menerbitkan surat hutang yang dapat dikonversikan, perusahaan dianjurkan untuk menerbitkan surat hutang yang paling aman terlebih dahulu.

Dari keterangan diatas, dapat disimpulkan bahwa pendanaan internal lebih disukai oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan dari internal daripada menggunakan pendanaan eksternal. Apabila pendanaan internal dirasa kurang cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, maka pendanaan eksternal dapat digunakan.

### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Ridwan dan Inge (2003 : 287) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan risiko dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasionalnya. Risiko bisnis tersebut bisa saja meningkat saat perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah banyak dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Jika beban perusahaan semakin banyak, maka risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan juga akan semakin besar. Risiko menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan mengatasi risiko bisnis yang rendah akan lebih hati-hati dalam menentukan pendanaan terutama yang berkaitan dengan hutang, hal ini dikarenakan perusahaan tidak ingin menambah risiko karena adanya hutang tersebut. Pada penelitian ini risiko bisnis diukur menggunakan perubahan EBIT dibagi dengan perubahan penjualan. Pada perhitungan tersebut jika nilai risiko bisnis

yang dihasilkan tinggi, maka perusahaan mampu untuk mengatasi risiko bisnis yang ada dalam perusahaan, dan jika hasil perhitungan risiko bisnis mendapat hasil yang rendah maka dapat dikatakan perusahaan kurang mampu dalam mengatasi risiko dalam perusahaannya dan akan lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang sebagai pendanaannya.

H<sub>1</sub> : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Struktur aset merupakan komposisi dari aset suatu perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan serta bisa menjadi jaminan saat perusahaan ingin mendapatkan pinjaman. Menurut Brigham dan Houston (2006 : 42) struktur aktiva atau struktur aset dijelaskan bahwa perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang. Struktur aset menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Hal ini terjadi karena jika perusahaan memiliki jaminan yang memadai nantinya dapat digunakan sebagai jaminan hutang dalam pendanaan perusahaan tersebut..

H<sub>2</sub> : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal**

Sugiarto (2009 :125) menyatakan bahwa *growth opportunity* merupakan suatu determinan yang penting bagi struktur

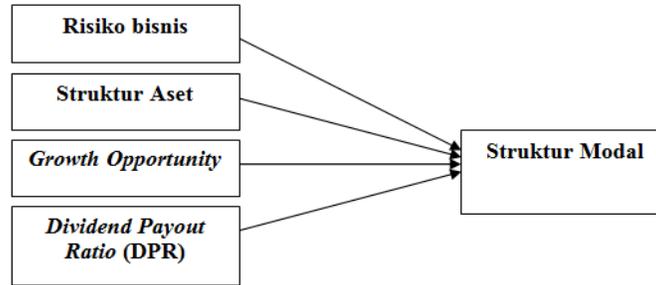
modal. Kesempatan tumbuh di masa depan (*growth opportunity*) dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan. *Growth opportunity* juga merupakan kesempatan perusahaan untuk mengembangkan dirinya dalam pasar. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan pendanaan yang besar dalam memenuhi kegiatan operasionalnya.

H<sub>3</sub> : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal**

Ahmad dan Herni (2014 : 115) menyatakan bahwa dividen merupakan keuntungan perusahaan perseroan terbatas yang diberikan kepada pemegang saham. Dividen yang akan diberikan ditentukan besarnya saat rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam persentase atas nilai nominal. Horne dan Wachowicz (2013 : 206) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang erat kaitannya dengan keputusan pendanaan perusahaan. Pembayaran dividen menyebabkan dana intern perusahaan berkurang (Mamduh, 2012 : 314). Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* menentukan laba dalam perusahaan sebagai sumber dari pendanaan. Perusahaan yang membagikan dividen dengan jumlah yang banyak akan menggunakan dana eksternal dalam pendanaannya karena jumlah laba ditahan perusahaan akibat pembagian dividen yang banyak tersebut turun begitupun sebaliknya.

H<sub>4</sub> : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal. Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Rancangan penelitian ini dibuat untuk menguji variabel-variabel risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap struktur modal. Berdasarkan metode penelitian, penelitian ini disebut penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Penelitian ini dilihat dari karakteristik permasalahan merupakan penelitian deskriptif yaitu penelitian yang menguji hipotesis yang mana berkaitan dengan apa yang diteliti. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian kausal yaitu untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

### **Definisi Operasional Variabel Struktur Modal**

Pengelolaan dalam perusahaan yang dapat menunjang kelangsungan usaha suatu perusahaan adalah pengelolaan di bidang pendanaan. Pendanaan pada suatu perusahaan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional yang ada di perusahaan, terutama berkaitan dengan modal. Modal merupakan sesuatu yang sangat penting untuk dimiliki oleh perusahaan. Modal dapat berasal dari internal maupun eksternal. Perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik proporsi

yang tepat antara modal internal dan eksternal. Hal ini berhubungan dengan struktur modal. K.R. Subramanyam dan Wild (2010: 262) menyatakan bahwa struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan. Saat perusahaan memperoleh pendanaan, perusahaan akan melakukan investasi pada berbagai aset. Alasannya adalah aset merupakan sumber keamanan sekunder bagi pemberi pinjaman. I Made (2011 : 163) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menyangkut dalam hal pembelanjaan jangka panjang yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Horne dan Wachowicz (2013 : 176) menyatakan bahwa struktur modal merupakan proporsi dari pembiayaan jangka panjang yang permanen dari perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

Horne dan Wachowicz (2013 : 176) menyatakan bahwa struktur modal merupakan proporsi dari pembiayaan jangka panjang yang permanen dari perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Proporsi struktur modal perusahaan terdiri dari modal internal dan eksternal. Struktur modal dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas.

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Risiko Bisnis

Setiap perusahaan pasti memiliki risiko dalam bisnis atau kegiatan usahanya. Menurut Ridwan dan Inge (2003 : 64) risiko merupakan suatu kemungkinan adanya kerugian atau variabilitas pendapatan yang dihubungkan dengan aktiva tertentu. Risiko tersebut seringkali dikaitkan dengan suatu kerugian yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Menurut Ridwan dan Inge (2003 : 287) risiko bisnis merupakan risiko dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasionalnya. Hal ini didukung dengan alasan bahwa umumnya perusahaan yang memiliki pengaruh operasi yang besar dengan biaya operasi yang tetap maka akan menyebabkan semakin tinggi risiko bisnisnya. Risiko bisnis dipengaruhi oleh stabilitas penerimaan dan stabilitas biaya. Brigham dan Houston (2011 : 157) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan tingkat risiko dari aset perusahaan jika tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis tersebut bisa saja meningkat saat perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah banyak dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Jika beban perusahaan semakin banyak, maka risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan juga akan semakin besar. Risiko bisnis yang besar akan menyebabkan perusahaan lebih hati-hati dalam berhutang, karena perusahaan akan khawatir tidak dapat mengembalikan hutang tersebut. Risiko bisnis dihitung dengan membagi

$$\text{Risiko bisnis} = \frac{\Delta \text{EBIT (Earning before interest and tax)}}{\Delta \text{Penjualan}}$$

### Struktur Aset

Aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Aset terdiri dari aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya. Struktur aset merupakan komposisi

dari aset suatu perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan serta bisa menjadi jaminan saat perusahaan ingin mendapatkan pinjaman. Pada penelitian ini struktur aset disediakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan industri lebih banyak mengalokasikan aset perusahaan dalam bentuk aset tetap, Lusi (2013). Struktur aset dihitung dengan membagi aset tetap dengan total aset.

$$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

### Growth Opportunity

Sugiarto (2009:125) menyatakan bahwa *growth opportunity* merupakan suatu determinan yang penting bagi struktur modal. Kesempatan tumbuh di masa depan (*growth opportunity*) dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mungkin menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Hal ini terjadi karena keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang memiliki peningkatan penjualan yang tinggi akan bisa menutup biaya bunga hutang (I Made, 2011 : 162). Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi juga akan memerlukan penambahan aset yang nantinya akan dapat digunakan untuk menggunakan hutang, dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan memerlukan modal yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya dalam mengembangkan perusahaannya.

Kesempatan tumbuh di masa depan (*growth opportunity*) dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan dengan menghitung perubahan penjualan.

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{total sales } t - \text{total sales } t-1}{\text{total sales } t-1}$$

### ***Dividend Payout Ratio (DPR)***

Ahmad dan Herni (2014 : 115) dividen merupakan keuntungan perusahaan perseroan terbatas yang diberikan kepada pemegang saham. Dividen yang akan diberikan ditentukan besarnya saat rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam persentase atas nilai nominal. Tipe pembayaran dari dividen yaitu perusahaan membayar dividen kas reguler, membagikan dividen dalam bentuk dividen saham, dan beberapa perusahaan memberikan (*dividen in kind*).

Menurut Ahmad dan Herni (2014 : 116) kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting untuk dilakukan. Hal ini dikarenakan dalam pembagian dividen harus diikuti dengan adanya suatu investasi kembali (*reinvestmen*). Jika dividen yang dibayarkan dalam jumlah yang besar maka dana untuk reinvestasi juga semakin sedikit. Horne dan Wachowicz (2013 : 206) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang erat kaitannya dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* menentukan laba dalam perusahaan sebagai sumber dari pendanaan. Kebijakan dividen memiliki lima rasio yang terdiri dari *Earning Per Share, Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Dividen Yield, dan Price to Book Value Ratio* (Kasmir, 2012:207). Pada penelitian ini menggunakan rasio *dividend payout ratio* yang merupakan rasio antara dividen yang dibayarkan dibagi dengan keuntungan bersih perusahaan dalam tahun buku tersebut. Dividend payout ratio dihitung dengan membagi dividend per share dengan earning per share.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

### **HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN** *Analisis Deskriptif*

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang mana variabel tersebut terdiri dari struktur modal, risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan *dividend payout ratio* (DPR). Analisis deskriptif menunjukkan min, max, mean, dan std.deviasi masing-masing variabel.

Berdasarkan tabel 2, RISK (risiko bisnis) memiliki nilai terendah sebesar -54,0134 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 25,2741. Nilai rata-rata risiko bisnis menunjukkan nilai yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu (0,265106 < 9,9780434). Ini menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki variasi data yang besar, sehingga dapat dikatakan bahwa risiko bisnis memiliki data yang heterogen. Dapat disimpulkan bahwa rentang atau jarak data risiko bisnis satu dengan data risiko bisnis yang lain adalah sebesar 9,9780434.

Berdasarkan tabel 2, SA (struktur aset) memiliki nilai terendah sebesar 0,1371 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 2,6223. Nilai rata-rata struktur aset menunjukkan nilai yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu (0,341600 < 0,3493828). Ini menunjukkan bahwa struktur aset memiliki variasi data yang besar, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aset memiliki data yang heterogen. Dapat disimpulkan bahwa rentang atau jarak data struktur aset satu dengan data struktur aset yang lain adalah sebesar 0,3493828.

Berdasarkan tabel 2, GROWTH (*growth opportunity*) memiliki nilai terendah sebesar -0,1111 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 0,5937. Nilai rata-rata *growth opportunity* menunjukkan nilai yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu (0,135022 < 0,1374861). Ini menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki variasi data yang besar, sehingga dapat dikatakan bahwa

*growth opportunity* memiliki data yang heterogen. dapat disimpulkan bahwa rentang atau jarak data *growth opportunity* satu dengan data *growth opportunity* yang lain adalah sebesar 0,1374861.

Berdasarkan tabel 2, DPR (*dividend payout ratio*) memiliki nilai terendah sebesar 0,0308 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 38,1944. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* menunjukkan nilai yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu (1,191212 < 5,4080348). Ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* memiliki variasi data yang besar, sehingga dapat dikatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki data yang heterogen. dapat disimpulkan bahwa rentang atau jarak data *dividend payout ratio* satu dengan data *dividend payout ratio* yang lain adalah sebesar 5,4080348.

Berdasarkan tabel 2, DER (struktur modal) memiliki nilai terendah sebesar 0,2524 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 1,8033. Nilai rata-rata struktur modal menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai standar deviasi yaitu (0,828296 > 0,4288987). Ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki variasi data yang kecil, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki data yang homogen. Dapat disimpulkan bahwa rentang atau jarak data struktur modal satu dengan data struktur modal yang lain adalah sebesar 0,4288987.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RISK	49	-54,0134	25,2741	0,265106	9,9780434
SA	49	0,1371	2,6223	0,341600	0,3493828
GROWTH	49	-0,1111	0,5937	0,135022	0,1374861
DPR	49	0,0308	38,1944	1,191212	5,4080348
DER	49	0,2524	1,8033	0,828296	0,4288987
Valid N (listwise)	49				

Sumber : hasil olah data SPSS

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *test statistic* sebesar 0,101 dengan nilai signifikansi sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa data residual dari model regresi telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 5% atau ( $\alpha = 0,05$ ) yaitu sebesar 0,200.

### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Korelasi antar variabel independen dapat dilihat dengan angka *tolerance* (TOL), jika angka

tolerance diatas 0,10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari heterokedastisitas atau disebut juga homokesastisitas. Penelitian ini menggunakan uji glejser, meregresi nilai absolut terhadap variabel independen dengan nilai signifikan  $> 0,05$ . Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas, tetapi jika terdapat nilai signifikan  $< 0,05$  maka dikatakan terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan yaitu nilai signifikan dari variabel independen risiko bisnis (RISK), struktur aset (SA), *growth opportunity* (GROWTH), dan *dividend payout ratio* (DPR) mempunyai nilai lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada  $t-1$  atau sebelumnya. Pada uji autokorelasi ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test) Nilai DW (d) adalah sebesar 2,123, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel yang memiliki nilai signifikansi 5% atau 0,05 dengan jumlah sampel 49 dan jumlah variabel independen 4 ( $k=4$ ) maka pada tabel Durbin Watson akan didapatkan batas atas (dU) sebesar 1,7210 dan batas bawah (dL) sebesar 1,3701. Nilai dari  $4 - dU$  adalah sebesar 2,279 dari perhitungan  $(4-1,7210)$  dan nilai  $4-dL$  adalah 2,6299 dari perhitungan  $(4-1,3701)$ . Dengan demikian nilai DW 2,123 lebih besar daripada nilai batas atas (dU) yaitu 1,7210 dan kurang dari  $4-Du$  dengan nilai sebesar 2,279, dapat disimpulkan bahwa

hipotesis nol tidak ditolak yang berarti tidak terjadi autokorelasi positif atau negative.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis untuk menguji adanya kekuatan hubungan dua variabel atau lebih, menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan independen. Pada penelitian ini variabel independennya adalah risiko bisnis (RISK), struktur aset (SA), *growth opportunity* (GROWTH), dan *dividend payout ratio* (DPR) sedangkan untuk variabel dependennya adalah Struktur modal (DER). Persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah

$$DER = 0,723 - 0,011RISK - 0,208SA + 1,253GROWTH + 0,008DPR + e$$

### Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji F

Pada uji F ini diuji dengan melihat antara F-tabel dan F-hitung pengujian dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Kriteria dalam memenuhi uji F ini adalah :

- Jika nilai Sig-F  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti bahwa ada salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan model regresi fit.
- Jika nilai Sig-F  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan model regresi tidak fit.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah 3,120 dan nilai signifikan sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa model yang diuji adalah fit, dengan hasil signifikansinya yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,024 < 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti bahwa ada salah

satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan model regresi fit.

## 2. Koefisien Determinasi (UJI $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa jika nilai koefisien determinasi kecil, maka kemampuan variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya jika nilai mendekati satu maka variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara jelas.

Hasil uji koefisien determinasi (Uji Adjusted  $R^2$ ) pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai adjusted R square sebesar 0,150 atau 15% hal ini berarti bahwa 15% DER atau struktur modal dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen (risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan DPR). Sedangkan sisanya sebesar (100% - 15% = 85%) dijelaskan oleh sebab yang lain diluar penelitian ini.

## 3. Uji t

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan melihat signifikansi t pada masing-masing variabel hasil output dari regresi yang menggunakan SPSS dengan  $\alpha = 5\%$ .

Berdasarkan hasil uji t bahwa dari keempat variabel independen yang terdiri dari risiko bisnis, struktur aset, *growth opportunity*, dan *dividend payout ratio* terdapat satu variabel independen yang terbukti memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Variabel tersebut adalah *growth opportunity* sehingga, dapat dikatakan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima. Sedangkan variabel independen yang tidak terbukti mempunyai pengaruh

terhadap variabel dependen struktur modal adalah risiko bisnis, struktur aset, dan *dividend payout ratio* sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga variabel independen ini ditolak.

## Pengaruh variabel risiko bisnis terhadap struktur modal

Pengujian hipotesis pertama memberikan hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi pada uji t yang menunjukkan nilai lebih dari 0,05 yaitu  $0,076 > 0,05$ . Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena walaupun perusahaan memiliki nilai risiko bisnis yang tinggi yang mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengatasi risiko bisnisnya, perusahaan tidak selalu menggunakan dana eksternal berupa hutang secara berlebihan dalam pendanaannya dan begitupun sebaliknya. Hal ini berarti bahwa, perusahaan tidak mempertimbangkan risiko yang ada pada perusahaan dalam menentukan pendanaan. Penelitian ini memiliki persamaan hasil dengan penelitian dari Seftianne dan Ratih (2011), Yuliana dan Vivi (2015) serta Cicilia dan Gusti (2016). Penelitian tersebut menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Lanang, dkk (2014), Riswan dan Nina (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

## Pengaruh variabel struktur aset terhadap struktur modal

Pengujian hipotesis kedua memberikan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi pada uji t yang menunjukkan nilai lebih dari 0,05 yaitu

0,699 > 0,05. Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena struktur aset yang tinggi tidak menjamin bahwa perusahaan mendapatkan pinjaman yang berasal dari hutang. Selain itu struktur aset yang tinggi juga tidak menjamin perusahaan akan menggunakan hutang dan menggunakan aset tersebut sebagai jaminan. Jaminan aset tetap yang tinggi bukan satu-satunya hal yang akan dilihat oleh para kreditur untuk memberikan pinjaman.

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Seftianne dan Ratih (2011) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal**

Pengujian hipotesis ketiga memberikan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi pada uji t yang menunjukkan nilai kurang dari 0,05 yaitu  $0,007 > 0,05$ . Hasil tersebut sama dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya.

Pengukuran *growth opportunity* pada penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan. Penjualan yang stabil ataupun meningkat akan menyebabkan laba yang diperoleh akan ikut stabil dan meningkat pula. Ini berpengaruh pada besar kecilnya modal sendiri, sehingga akan berdampak pada optimalnya struktur modal perusahaan. Tingginya pertumbuhan penjualan juga akan menyebabkan perusahaan memerlukan dana yang lebih karena ini merupakan peluang bagi perusahaan untuk terus berkembang. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Seftianne dan Ratih

(2011) dan Arief, dkk (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Harjanti dan Tandelilin (2007) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap struktur modal**

Pengujian hipotesis keempat memberikan hasil bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi pada uji t yang menunjukkan nilai lebih dari 0,05 yaitu  $0,816 > 0,05$ . Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya. walaupun DPR perusahaan naik, berarti bahwa perusahaan tidak mempertimbangkan besarnya pembagian dividen yang ada pada perusahaan dalam menentukan pendanaannya. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian dari Ayu (2014) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian dari Andika dan Nyoman (2014) yang menyatakan bahwa DPR (*dividend payout ratio*) memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, pembahasan, dan temuan dari peneliti terdahulu maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri.

- b. Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri.
  - c. Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri.
  - d. Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain diluar penelitian ini, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, pajak, dan lain-lain. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini keempat variabel independen hanya memiliki kontribusi sebesar 15% terhadap struktur modal.
  3. Untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan ukuran lain untuk *growth opportunity* seperti membagi PER (*Price Earning Ratio*) dengan EPS (*Earning Per Share*) dan mengukur perubahan aset.

### Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan tentunya masih memiliki kekurangan yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian dan dapat dijadikan sebagai evaluasi bagi peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Terdapat banyak perusahaan yang tidak memberikan informasi mengenai pembagian dividen.
2. Pada penelitian ini *growth opportunity* diukur menggunakan pertumbuhan penjualan dengan menghitung perubahan penjualan namun, nilai rata-rata yang dihasilkan mengalami penurunan di setiap tahunnya, yang mana hal ini tidak mencerminkan peluang pertumbuhan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas populasi penelitian dengan memilih sektor lain untuk memperkuat hasil penelitian.

### DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Andika, W. S. R., & Ni Nyoman, A. T. (2014). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
- Arief Indra, W. S., Topowijono, & Nila, F. N. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 200). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108-117.

- Ayu, N. P. P. S. (2014). Faktor–Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 33-47.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel, F.Houston, 2006.*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta
- , 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Cicilia Kadek, L. E., &Ni Gusti, P.W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(1), 172-197.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*.Edisi 5, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- \_\_\_\_\_, 2016.*Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harjanti, T. T., & Tandelilin, E. (2007). Pengaruh Firm Size, Tangible Asset, Growth Opportunity, Profitability dan Business Risk Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 1(1), 1-10.
- Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal.*Jurnal Bisnis DanAkuntansi*, 12(2), h: 81-96.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty, 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 2 (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta, PT. Indeks.
- K.R. Subramanyam dan John J. Wild (2010).*Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Sepuluh, Jakarta, Salemba Empat.
- Lanang, S. KT., Edy Sujana, & Darmawan, N. A. S. (2014). Analisis Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, DanProfitabilitas Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 (Studi Kasus Pada Sektor Restaurant, Hotel And Tourism). *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI)*, 2(1).

- Liputan6.com.(2015),(Online),(<http://news.liputan6.com/read/2262001/industri-berbahan-baku-impor-paling-terpukul>, diakses 10 Oktober 2016).
- Lusi Setiawati. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.*Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(1).
- Mamduh M. Hanafi. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta : BPFE- Yogyakarta.
- Ridwan Sundjaja & Inge Barlian.2003.*Manajemen Keuangan 2 Edisi Keempat*.Yogyakarta:BPFE Yogyakarta.
- Riswan & Nina, P. S. (2015). Factors Affecting Capital Structure In Manufacturing Companies Go-Public In Indonesia Stock Exchange In The Year 2011-2013. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(2).
- Seftianne dan Ratih.(2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur.Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13 No. 1, April 2011, Hlm 39-56.
- Sugiarto. 2009.*Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan, Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Permata .Yogyakarta : Graha Ilmu
- Tuti, M., & Arfan, M. (2014). Pengaruh GrowthOpportunity, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Yuliana, N. P, &Vivi, Putu L. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5).
- [www.ayopreneur.com](http://www.ayopreneur.com). (2015), (Online), (<http://www.ayopreneur.com/studi-kasus/inilah-sektor-industri-yang-terkena-dampak-pelemahan-rupiah>, diakses 10 Oktober 2016).
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

