

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

DESSY WAHYU RAMADHANI

2014210882

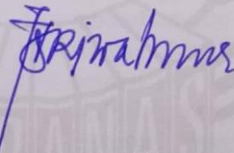
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dessy Wahyu Ramadhani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 7 Februari 1996
N.I.M : 2014210882
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Kosentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal
Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

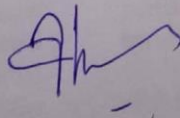
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 3-10-2018



(Dra. Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 3-10-2018



(Dr. Muazaroh, S.E, M.T)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dessy Wahyu Ramadhani

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2014210882@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this research are to test and analyze the effect of profitability, liquidity, firm size, and assets structure on capital structure. This research used manufacturing consumer goods industry sector in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016 as population. The research sample was determined by the method of purposive sampling method in which 33 companies meet the sampling criteria. This research used description analysis and multiple linear regression method to test the contribution of each variable influencing of capital structure. The results of this research are showed that profitability, liquidity, firm size, and assets structure simultaneously has significant effect toward capital structure. Profitability have negative and significant impact on the capital structure. Liquidity have negative but not significant impact on capital structure. For firm size and assets structure have positive and significant impact on capital structure.

Keywords : *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Firm Size, Assets Structure.*

PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan baik perusahaan besar maupun kecil khususnya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terkenal berkembang dan sangat diminati oleh investor tidak akan terlepas dari masalah pendanaan. Keputusan pendanaan menjadi salah satu keputusan penting yang harus dihadapi para manajer keuangan perusahaan karena dana tersebut nantinya akan digunakan untuk kegiatan operasi dan untuk mengembangkan usaha perusahaan. Menurut Dithya Kusuma Sansoethan (2016), pemenuhan kebutuhan dana dapat dilakukan dengan cara pendanaan internal maupun eksternal. Sumber dana internal yaitu sumber dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, sebagai contoh laba ditahan atau dana yang berasal dari

keuntungan yang tidak dibagikan di dalam perusahaan itu sendiri, sedangkan untuk sumber dana eksternal yaitu dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara berhutang kepada kreditur dan berasal dari investor yang membeli saham yang diterbitkan oleh emiten.

Struktur modal dikatakan optimal apabila antara hutang dengan modal dikombinasikan secara seimbang. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang buruk, dilihat dari tingginya hutang yang dimiliki dan struktur modal di setiap perusahaan tentunya berbeda dan dapat berubah sewaktu-waktu.

Struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, bahkan setiap negara memiliki faktor-faktor tersendiri yang dapat mempengaruhi struktur modal

secara langsung. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Mamduh M. Hanafi, 2012:81).

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar (Mamduh M. Hanafi, 2012:75). Ukuran perusahaan merupakan alat ukur untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Ari Linawati dan Agus Widodo 2010). Cara menentukan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total penjualan, total aktiva, dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang besar cenderung mudah dalam mendapatkan dana eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Struktur aset adalah aset sebuah perusahaan yang dibagi menjadi aset lancar dan aset tetap (Minda dan Pasca Dwi 2013). Perbandingan kedua aset tersebut menentukan kekayaan perusahaan atau struktur aset. Tingginya struktur aset perusahaan akan memudahkan kreditur dalam memberikan pinjaman.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dan untuk menguji struktur aset terhadap struktur modal baik secara simultan maupun secara parsial dengan sampel terpilih sebanyak 33 dari total keseluruhan sebanyak 47 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2012 hingga tahun 2016.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Menurut I Made Sudana (2011:143), struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan pengertian struktur modal tersebut, penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara modal hutang dan modal sendiri secara seimbang dimana struktur modal merupakan komponen pendanaan perusahaan yang bersifat jangka panjang. Komponen yang menjadi penyusunan dalam komposisi struktur modal terdiri atas hutang jangka panjang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Struktur modal pada penelitian ini diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR).

TEORI DALAM STRUKTUR MODAL

Teori Struktur Modal Optimal

Menurut Farah Margaretha (2011:112), struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Teori Pendekatan Tradisional

Menurut Mamduh M. Hanafi (2012:297), pada pendekatan tradisional diasumsikan selain terjadinya perubahan struktur modal yang optimal juga meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (hutang dibagi modal sendiri). Dengan menggunakan pendekatan tradisional, bisa

diperoleh struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang memberikan biaya modal keseluruhan yang terendah dan memberikan harga saham yang tertinggi. Hal itu disebabkan karena berubahnya tingkat kapitalisasi perusahaan.

Pecking Order Theory

Menurut Mamduh M. Hanafi (2012:313), teori ini menyatakan bahwa (1) Perusahaan lebih memilih pendanaan internal; (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi sehingga perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen harus dibayarkan secara konstan; (3) Ketika kebijakan dividen yang konstan digabung dengan fluktuasi, maka keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan fluktuasi pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membayar hutang atau membeli surat berharga dan bila kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dimiliki atau menjual surat berharga; (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan perusahaan akan mengelurakan surat berharga mulai dari hutang kemudian surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan saham menjadi pilihan terakhir.

Agency Theory

Menurut Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), teori agensi menyatakan adanya masalah kepentingan yang mungkin saja bisa terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik dengan manajer perusahaan sebagai agen dimana manajer perusahaan kemungkinan dapat melakukan tindakan atau keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Masalah agensi tidak hanya muncul

antara pemegang saham dengan manajer, tetapi masalah tersebut bisa terjadi antara pemegang saham dengan pemberi pinjaman. Pemberi pinjaman melakukan pengawasan kepada manajer yang bertindak atas nama pemegang saham untuk mengambil keuntungan dari pemberi pinjaman. Biaya pengawasan itulah yang disebut biaya agensi (Gitman dan Zutter 2012).

Asymmetric Information Theory

Menurut Gitman dan Zutter (2012), *asymmetric information* adalah situasi dimana manajer perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai operasi dan prospek masa depan daripada investor. Investor akan membeli saham baru sesuai dengan informasi yang dapat diverifikasi oleh investor. Adanya *asymmetric information theory* membuat manajer lebih leluasa dalam pengambilan keputusan untuk strategi struktur modal, karena manajer lebih menguasai informasi yang ada di dalam perusahaan. Informasi baru di dalam perusahaan tercermin dalam harga pasar saham dan harus tersedia bagi semua pihak. Hal ini memungkinkan investor membuat informasi baru dengan cepat sehingga terjadi kompetisi mencari informasi untuk mendapat keuntungan sesaat.

Trade Off Theory

Menurut Ricardo S Wirjawan (2015), *trade off theory* memiliki hubungan dengan pajak perseroan, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan sebagai manfaat penerbitan hutang. Struktur modal yang optimal merupakan sebuah keseimbangan antara penghematan pajak dalam penggunaan hutang dengan biaya kesulitan keuangan akibat hutang tersebut, karena biaya dan manfaat akan saling meniadakan. Hutang yang optimal akan tercapai ketika adanya pengaruh *interest tax shield* mencapai jumlah yang maksimal terhadap ekspektasi nilai kesulitan keuangan.

Signaling Theory

Menurut I Made Sudana (2011:153), teori sinyal merupakan teori dimana perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah hutangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan kepada investor tentang prospek perusahaan. Apabila perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor atau kreditur melalui laporan keuangan, maka informasi tersebut dapat memberikan sinyal atau isyarat tentang prospek perusahaan dikemudian hari (Brigham dan Houston, 2011:186)

Profitabilitas (Profitability)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan dan periode tertentu. Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*. Menurut Kasmir (2013:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Seperti, laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dengan menggunakan perbandingan antara laporan keuangan dan laporan laba rugi.

Likuiditas (Liquidity)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Quick Ratio (QR)*. Menurut Kasmir (2013:130), rasio likuiditas atau disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yaitu total aset

lancar dengan total passiva lancar (hutang jangka pendek).

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Seftianne dan Ratih Handayani (2011) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset.

Struktur Aset (Assets Structure)

Struktur aset dapat di pandang dari aspek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aset dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasional utama perusahaan dan harus tersedia secara permanen. Aset yang harus disediakan adalah golongan aset tetap. Pada penelitian ini struktur aset diukur menggunakan aset tetap dibagi dengan total aset.

Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan dan periode tertentu. Ketika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menghasilkan laba ditahan yang tinggi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana internal lalu dilanjutkan dengan dana eksternal.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jemie Halim Liem et al. (2013), Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), Ricardo S Wirjawan (2015), Acaravci Songul Kakilli (2015), dan Karacaer Semra et al. (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan eksternal yang berasal dari hutang karena perusahaan tersebut siap dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, likuiditas tinggi akan memberikan isyarat bahwa perusahaan tersebut likuid sehingga investor akan percaya untuk memberikan modalnya kepada perusahaan.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ricardo S Wirjawan (2015), Karacaer Semra et al. (2016) yang menggunakan proksi *Quick Ratio* (CR) dan hasilnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Untuk likuiditas yang menggunakan proksi *Quick Ratio* (QR) masih belum ditemukan jurnal yang mendukung. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung mudah dalam mendapatkan dana eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil terlebih lagi perusahaan besar memiliki reputasi yang baik. Hal ini sesuai dengan *asymmetric information theory* yaitu manajer akan lebih leluasa dalam pengambilan keputusan untuk strategi struktur modal, karena manajer lebih menguasai informasi yang ada di dalam perusahaan.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011), Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), dan Karacaer Semra et al. (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan dari uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: Hipotesis 3 : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset terdiri atas dua komponen yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset bisa menjadi jaminan dan dapat menjadi pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Tingginya struktur aset perusahaan akan memudahkan kreditur dalam memberikan pinjaman.

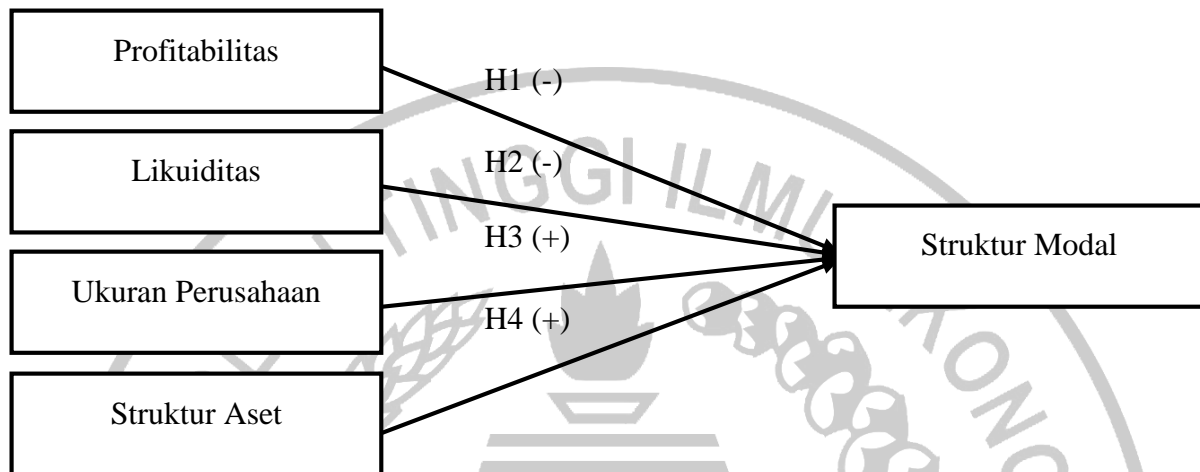
Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jammie Halim Liem et al. (2013), dan Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut

maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 4 : Struktur aset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri

barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan yang berakhir per 31 Desember selama periode 2012-2016 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan metode kausal komparatif yang sifatnya menjelaskan pengaruh antara dua variabel, yaitu menjelaskan hubungan antara variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset dengan variabel struktur modal.

Berdasarkan tujuan penelitiannya, penelitian ini termasuk penelitian hipotesis karena dalam penelitian terdahulu menggunakan uji statistika. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dari informasi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, website *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* yang telah mempublikasikan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2012 sampai tahun 2016.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal, dan variabel independen dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar aset perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Semakin tinggi rasio ini, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak dan perusahaan akan kesulitan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang dengan aset yang dimiliki (Kasmir, 2013:156).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aset) yang dimiliki (Dwi Prastowo, 2011:91). Semakin besar rasio ini, maka semakin efektif penggunaan aset ini.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas diukur dengan *Quick Ratio* (QR)

Quick Ratio (QR) merupakan sebuah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2013:137). Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan rasio, karena persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang paling tidak likuid.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan diukur dengan *Ln* = (Total Aset)

Ukuran Perusahaan dapat diukur dengan total aset perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca dan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan.

$$SIZE = \text{Ln} (\text{Total Assets})$$

Struktur Aset diukur dengan *Fixed Assets to Total Assets* (FATA)

Struktur Aset merupakan penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva yaitu aset lancar (kas, surat berharga, piutang, persediaan, sewa dibayar dimuka) dan aset tetap (tanah, bangunan, mesin, hak paten, merk dagang).

$$\text{Assets Structure (SA)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Alat Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik yaitu *Multiple Regression Analysis* (MRA).

MRA digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aset terhadap variabel terikat yaitu struktur modal. Apakah masing-masing variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset berhubungan positif atau negatif. Model persamaan MRA berdasarkan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

β_0 = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien regresi berganda

X1 = Profitabilitas

- X2 = Likuiditas
 X3 = Ukuran Perusahaan
 X4 = Struktur Aset
 e = Standar error

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan bagian dari statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data tanpa bermaksud membuat kesimpulan tapi hanya menjelaskan kelompok datanya saja

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF
Tahun 2012-2016

	N	Satuan	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviation
Struktur Modal	165	Persen	0,04	1,25	0,4318	0,21189
Profitabilitas	165	Persen	-22,23	71,51	9,5062	13,21365
Likuiditas	165	Persen	11,83	3093,83	1,6753	256,80058
Ukuran Perusahaan	165	Jutaan Rupiah	94.956	91.831.526	8.245.597	17.178.655
Struktur Aset	165	Persen	0,08	0,99	0,3367	0,16242

Sumber : Data diolah

Struktur Modal

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel struktur modal yang diukur dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel selama periode 2012-2016 adalah 0,4318 dengan standar deviasi sebesar 0,21189. Nilai terendah dari variabel struktur modal adalah sebesar 0,04 yang dimiliki oleh PT. Inti Agri Resources Tbk pada sub sektor makanan dan minuman dengan total hutang Rp 15.571.448.141 dan total aset Rp 350.911.263.281 di tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Inti Agri Resources Tbk lebih sedikit menggunakan hutang sebagai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dan juga perusahaan memiliki total hutang yang lebih rendah daripada total hutang dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi lainnya. Total hutang rendah maka, total aset akan meningkat karena perusahaan berhasil

mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menjamin hutang perusahaan.

Nilai tertinggi dari variabel struktur modal adalah sebesar 1,25 yang dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama Tbk pada sub sektor rokok dengan total hutang Rp 15.816.071.000.000 dan total aset Rp 12.667.314.000.000 pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bentoel Internasional Investama Tbk lebih banyak menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan daripada aset yang dimiliki dan juga perusahaan memiliki total hutang yang lebih tinggi daripada total hutang dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi lainnya.

Profitabilitas

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki rata-rata sebesar 9,5062 dengan standar deviasi sebesar 13,21365.

Nilai terendah dari variabel profitabilitas adalah sebesar -22,23 yang dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama Tbk pada sub sektor rokok dengan rugi bersih Rp 2.278.718.000.000 dan total aset Rp 10.250.546.000.000 pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bentoel Internasional Investama Tbk kurang mengoptimalkan aset yang dimiliki sehingga mengakibatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan rendah. Perusahaan juga memiliki laba bersih yang lebih rendah daripada total aset dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi lainnya.

Nilai tertinggi dari variabel profitabilitas adalah sebesar 71,51 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga dengan laba bersih Rp 5.352.625.000.000 dan total aset Rp 7.485.249.000.000 pada 2013. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk memiliki laba bersih yang tinggi yang diperoleh dari penjualan yang tinggi, selain itu juga disebabkan adanya efisiensi biaya, sehingga perusahaan mampu meningkatkan laba bersih.

Likuiditas

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel likuiditas yang diukur menggunakan QR (*Quick Ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki rata-rata sebesar 1,6753 dengan standar deviasi sebesar 256,80058. Nilai terendah dari variabel likuiditas adalah sebesar 11,83 yang dimiliki oleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada sub sektor makanan dan minuman dengan aset lancar sebesar Rp 15.126.600.166 dan kewajiban lancar Rp 127.871.928.142 pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk dalam memenuhi kewajiban lancar rendah.

Nilai tertinggi dari variabel likuiditas adalah sebesar 3093,83 yang dimiliki oleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada sub sektor makanan dan minuman dengan

aset lancar sebesar Rp 26.261.679.901 dan kewajiban lancar Rp 848.841.685 pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk mampu menutup kewajiban lancar dengan aset lancar yang dimiliki.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan $Ln = (\text{Total Aset})$ pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki rata-rata sebesar 8.245.597 dengan standar deviasi sebesar 17.178.655. Nilai terendah dari variabel ukuran perusahaan dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can Tbk pada sub sektor peralatan rumah tangga dengan total aset sebesar Rp 94.955.970.131 pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Kedaung Indah Can Tbk memiliki total aset yang kecil dibanding dengan perusahaan yang berada di industri barang konsumsi lainnya.

Nilai tertinggi dari variabel ukuran perusahaan dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada sub sektor makanan dan minuman dengan total aset sebesar Rp 91.831.526.000.000 pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki total aset yang besar dibanding dengan perusahaan yang berada di industri barang konsumsi lainnya.

Struktur Aset

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel struktur aset yang diukur menggunakan FATA (*Fixed Asset to Total Asset*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki rata-rata sebesar 0,3367 dengan standar deviasi 0,16242. Nilai terendah dari variabel struktur aset adalah sebesar 0,08 yang dimiliki PT. Delta Djakarta Tbk pada sub sektor makanan dan minuman dengan aset tetap sebesar Rp 96.275.498.000 dan total aset Rp 1.197.796.650.000 pada tahun 2016. Hal ini

menunjukkan bahwa aset tetap PT. Delta Djakarta Tbk lebih kecil dibandingkan dengan total aset sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan aset perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman diluar perusahaan.

Nilai tertinggi dari variabel struktur aset adalah sebesar 0,99 yang dimiliki oleh PT. Budi Starch & Sweetener Tbk pada sub sektor makanan dan minuman dengan aset tetap sebesar Rp 1.271.806.000.000 dan

total aset Rp 1.288.796.000.000 pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa aset tetap PT. Budi Starch & Sweetener Tbk lebih kecil dibandingkan dengan total aset sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan dan memanfaatkan asetnya sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman diluar perusahaan demi menunjang kegiatan operasional perusahaan.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
HASIL UJI STATISTIK

	B	t-hit	t-tabel	Sign	r ²	Keterangan
(Constant)	-0,379	-1,411		0,160		
Profitabilitas	-0,002	-1,916	-1,654	0,057	0,0225	H ₀ : ditolak
Likuiditas	-1,594	-0,275	-1,654	0,783	0,000484	H ₀ : diterima
Ukuran Perusahaan	0,022	2,349	1,654	0,020	0,033489	H ₀ : ditolak
Struktur Aset	0,633	6,996	1,654	0,000	0,234256	H ₀ : ditolak
R Square				0,258		
Adjusted R Square				0,239		
F hitung				13,907		
Sig F				0,000		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 13,907 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,43 selain itu dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan H₀ ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien Determinasi (R²)

Tujuan dari koefisien determinasi (R²) adalah untuk menguji seberapa besar variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset berkontribusi secara simultan mempengaruhi variabel struktur modal.

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas,

ukuran perusahaan, dan struktur aset dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar nilai *R Square* 0,258. Hal ini menunjukkan besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset dapat menjelaskan struktur modal sebesar 25,8% sedangkan 74,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Hipotesis 1 (Profitabilitas)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 tentang pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel profitabilitas sebesar -1,916 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar -1,654. Hal ini berarti $t_{hitung} < -t_{tabel}$ sehingga H₀ ditolak yang artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Dapat dilihat pula besarnya koefisien determinasi parsial (r^2) yaitu sebesar 0,0225 yang berarti secara parsial profitabilitas memberikan kontribusi sebesar 2,25 persen terhadap struktur modal.

Hipotesis 2 (Likuiditas)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 tentang pengaruh likuiditas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel likuiditas sebesar -0,275 lebih besar dari nilai t_{tabel} -1,654. Hal ini berarti $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima yang artinya likuiditas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Dapat dilihat pula besarnya koefisien determinasi parsial (r^2) yaitu sebesar 0,0000484 yang berarti secara parsial likuiditas memberikan kontribusi sebesar 0,00484 persen terhadap struktur modal.

Hipotesis 3 (Ukuran Perusahaan)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan sebesar 2,349 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,654. Hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak yang artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dapat dilihat pula besarnya koefisien determinasi parsial (r^2) yaitu sebesar 0,033489 yang berarti secara parsial ukuran perusahaan memberikan kontribusi sebesar 3,3489 persen terhadap struktur modal.

Hipotesis 4 (Struktur Aset)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 tentang pengaruh struktur aset terhadap struktur modal menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel struktur aset sebesar 6,996 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,654. Hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak yang artinya struktur aset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dapat dilihat pula besarnya koefisien determinasi

parsial (r^2) yaitu sebesar 0,234256 yang berarti secara parsial struktur aset memberikan kontribusi sebesar 23,4256 persen terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan dan periode tertentu. Dalam penelitian ini, variabel profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA). Hasil pengujian menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel struktur modal. Artinya, jika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan maka, hutang perusahaan akan mengalami penurunan. Perusahaan yang keuntungannya tinggi maka, dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan berjumlah besar dan digunakan sebagai sumber internal perusahaan untuk kebutuhan operasional dan investasi perusahaan sehingga perusahaan akan lebih sedikit menggunakan hutang sebagai sumber dananya. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana internal dan apabila aset perusahaan atau dana internal tidak memungkinkan untuk digunakan sebagai pendanaan kegiatan operasional perusahaan, maka dapat dilanjutkan dengan dana eksternal melalui hutang atau perusahaan menerbitkan saham.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jemie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013), Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), Ricardo S Wirjawan (2015), Acaravci Songul Kakilli (2015), Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016) yang menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel likuiditas diukur menggunakan rasio *Quick Ratio* (QR). Hasil pengujian menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan mampu membayar hutang atau semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka, perusahaan akan lebih sedikit menggunakan hutang dalam kegiatan operasional perusahaannya. Tidak signifikan terlihat dari besarnya koefisien determinasi parsial (r^2) yaitu sebesar 0,0000484 yang berarti secara parsial likuiditas memberikan kontribusi yang sedikit atau kecil sebesar 0,00484 persen terhadap struktur modal. Terlebih lagi dalam penelitian ini menggunakan proksi hitung *Quick Ratio* yang mana dalam perhitungannya hanya menggunakan aset-aset yang likuid tanpa menggunakan akun persediaan sehingga hasil penelitian menjadi berlawanan atau bahkan tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan eksternal yang berasal dari hutang karena perusahaan tersebut siap dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, likuiditas tinggi akan memberikan isyarat bahwa perusahaan tersebut likuid sehingga investor akan percaya untuk memberikan modalnya kepada perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang menggunakan proksi hitung *Current Ratio* (CR) pada

variabel likuiditas diantaranya ada penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal serta Ricardo S Wirjawan (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel struktur modal. Likuiditas yang diukur menggunakan proksi hitung *current ratio* memiliki hasil yang kurang akurat karena *current ratio* sendiri menggunakan aset yang paling umum dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Berbeda halnya dengan *quick ratio* yang menggunakan aset-aset yang likuid tanpa menggunakan akun persediaan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dikarenakan persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang paling tidak likuid dan fluktuatif sehingga menyebabkan hasil penelitian menjadi berlawanan atau bahkan tidak signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan $\ln = (\text{Total Aset})$. Hasil pengujian menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin naik dan semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempengaruhi keputusan pendanaan dimana perusahaan besar akan cenderung lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal dan aset yang dimiliki perusahaan semakin besar. Ketika aset

perusahaan semakin besar dapat menyebabkan semakin tinggi jaminan perusahaan yang akan meningkatkan hutang perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan *asymmetric information theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki lebih banyak informasi mengenai operasi dan prospek perusahaan masa depan daripada investor. Teori ini membuat manajer lebih leluasa dalam mengambil keputusan untuk menggunakan strategi struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jemie Halim, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013), Ricardo S Wirjawan (2015), Acaravci Songul Kakilli (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan, akan tetapi hasil penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), Karacaer Semra, Huseyin Temiz, dan Omer Faruk (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset terdiri atas dua komponen yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset bisa menjadi jaminan dan dapat menjadi pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel struktur aset menggunakan rumus aset tetap dibagi dengan total aset suatu perusahaan. Hasil pengujian menyatakan bahwa variabel struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin besar struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin banyak jaminan aset yang akan digunakan untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang lebih besar dapat memperoleh dana yang lebih besar pula dari pinjaman hutang, karena aset tetap

tersebut dapat digunakan sebagai jaminan (*collateral value of assets*).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricardo S Wirjawan (2015), Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Jemie Halim Liem, Werner R Murhadi, dan Bertha Silvia Sutejo (2013), Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil hipotesis secara simultan (Uji F) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa : (a) Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. (b) Likuiditas yang diukur menggunakan *Quick Ratio* (QR) secara parsial mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. (c) Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan *Total Assets* secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. (d) Struktur Aset yang diukur menggunakan *Fixed Assets to Total Assets* (FATA) secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan yang dimaksudkan antara lain adalah : (1) Tidak semua perusahaan

manufaktur sektor industri barang konsumsi yang melaporkan laporan keuangannya secara berturut-turut pada tahun 2012-2016 sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian. Laporan keuangan yang digunakan secara berturut-turut dari tahun 2012-2016 karena peneliti ingin melihat seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan bisa mempertimbangkan struktur modal yang akan digunakan. (2) Perbedaan proksi pada variabel likuiditas. Beberapa jurnal rujukan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR), sedangkan pada penelitian ini menggunakan proksi *Quick Ratio* (QR).

Saran yang dapat diberikan peneliti mengenai penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Bagi perusahaan manufaktur khususnya sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan mampu meningkatkan laba perusahaan dan dapat meminimalkan hutang perusahaan. (2) Bagi Investor diharapkan lebih selektif dalam menginvestasikan dananya yang dapat dilihat dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset. (3) Bagi Penulis diharapkan lebih teliti dalam memperoleh gambaran mengenai masalah yang sedang dihadapi oleh perusahaan dan lebih menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal lainnya. (4) Bagi Pembaca atau Peneliti Berikutnya diharapkan menambahkan variabel lain mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal selain yang sudah disebutkan kedalam penelitian sehingga cakupan penelitian semakin luas serta memperpanjang periode penelitian. (5) Bagi STIE Perbanas Surabaya diharapkan dapat menambah jumlah literatur manajemen dengan topik faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat dijadikan koleksi penelitian di STIE Perbanas Surabaya.

DAFTAR RUJUKAN

- Acaravci, Songul Kakilli. 2015. "The Determinants Of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector" *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol.5 No.1. Pages 158-171
- Ari Linawati dan Agus Widodo. 2011. "Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.10 No.2. Hlm 129-140
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas Buku dua Jakarta: Salemba Empat.
- Dithya Kusuma Sansoethan. 2016. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.5 No.1. Hlm 1-20
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan "Konsep dan Aplikasi"*. Edisi Ketiga Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Farah Margaretha. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Edisi Ketujuh Jakarta: Erlangga
- Gitman, Lawrence J., dan Chald J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. Thirteenth Edition New York: Pierson Prentice Hall.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi Kedua Jakarta: Erlangga
- Jemie, H.L., Werner, R.M, dan Bertha, S.S. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol.2 No.1. Hlm 1-11

- Karacaer, Semra., Huseyin Temiz, dan Omer Faruk Gulec. 2016. "Determinans of Capital Structure : An Application on Manufacturing Firms in Borsa Istanbul" *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*. Vol 3 No.2. Pages 47-59
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Linda Wimelda dan Aan Marlinah. 2013. "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan". *Media Bisnis*. Vol.5 No.3. Hlm 200-213
- Mamduh M. Hanafi, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat Surabaya: UPP STIM YKPN.
- Minda Mulina Sebayang dan Pasca Dwi Putra. 2013. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2007)". *Jurnal Bina Akuntansi IBBI*, Vol.19 No.2. Hlm 1858-3202
- Ricardo S. Wirjawan. 2015. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.17 No.1a. Hlm 1-19
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13 No.1. Hlm 39-56