

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* YANG
TERDAFTAR DI BEI 2013 – 2017**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

GABRILLIA RIZKI FERRIANI PUTRI

NIM : 2015210382

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

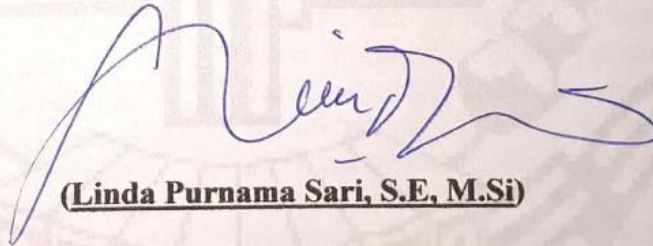
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : GABRILLIA RIZKI FERRIANI PUTRI
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Mei 1997
N.I.M : 2015210382
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI 2013-2017.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,
Tanggal : 14 Maret 2019



(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal: 14 Maret 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, FIRM SIZE, AND
BUSINESS RISK ON THE CAPITAL STRUCTURE
IN CONSUMER GOODS COMPANY LISTED
AT INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2013-2017**

Gabrillia Rizki Ferriani Putri
STIE Perbanas Surabaya

Email : 2015210382@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aim to determine the effect of profitability, firm size, and business risk on capital structure in consumer goods company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013 to 2017. Data analysis technique uses multiple linear analysis. The sampling technique uses purposive sampling with some predetermined criteria, 14 companies have been selected as samples. The research data is secondary data, obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013 to 2017. The results of the research shows that profitability has a positive and significant effect on capital structure, firm size and business risk has negative effect insignificant on capital structure. The coefficient of determination of the regression model obtained is 0.521. This shows all independent variables 52,1 % affect to dependent variable and the rest of 47.9% is influenced by other variables that are not examined.

Keywords : *Profitability, Firm Size , Business Risk, Capital Structure.*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan selalu memiliki sumber pendanaan yang berasal dari modal, baik modal yang berasal dari internal maupun berasal dari eksternal. Masalah modal akan selalu berkaitan dengan seberapa besar kebutuhan dana yang akan diperlukan oleh perusahaan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaannya. Struktur modal merupakan komposisi yang berasal dari hutang dan ekuitas. Sumber dana yang berasal dari hutang memiliki biaya modal berupa biaya bunga, sedangkan sumber dana yang berasal dari ekuitas memiliki biaya modal yang berupa dividen.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:251), Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang

bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus merencanakan kebutuhan dana yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga manajer dapat menghimpun dana baik dari internal maupun dari eksternal. Karena segala bentuk keputusan yang telah diambil oleh manajer akan mempengaruhi bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:153), dalam mengembangkan usaha perusahaan membutuhkan tambahan modal berupa utang maupun ekuitas. Besarnya modal yang dibutuhkan perusahaan dapat menentukan struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam

menentukan struktur modalnya. Liem, Murhadi, dan Sutejo (2013) mengatakan bahwa struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga berkaitan juga dengan kewajiban yang harus mereka penuhi.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 188), terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, serta fleksibilitas keuangan. Dari beberapa faktor tersebut peneliti hanya mengambil beberapa faktor sebagai variabel yang akan diteliti, diantaranya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba, tanpa adanya laba akan sangat sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari luar. Bagi kreditur, pemilik perusahaan, dan pihak manajemen perusahaan, laba sangatlah penting dikarenakan laba dapat menjaga kelangsungan hidup bagi suatu perusahaan. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menghasilkan dana internal berlebih. Menurut hasil penelitian Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian Prasetya dan Asandimitra (2014), Kanita (2014), Liem et al., (2013), dan Insiroh (2014), profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini

mengakibatkan semakin rendah profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi tingkat penggunaan hutangnya, karena perusahaan dianggap tidak mampu mendanai investasinya melalui sumber dana internalnya.

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai besar dan kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau melalui lapangan usaha yang dijalankan dan dioperasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap memiliki banyak kelebihan daripada perusahaan kecil. Pertama, perusahaan dapat lebih mudah memperoleh dana dari pasar modal (pihak eksternal). Kedua, perusahaan besar akan memiliki kekuatan tawar-menawar lebih besar daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal, dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka dianggap semakin besar pula kebutuhan dana yang berasal dari hutang. Berdasarkan hasil penelitian Primantara dan Dewi (2016), Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, yang artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula asset yang dijamin untuk hutang. Sedangkan menurut hasil penelitian Krisnanda dan Wiksuana (2015) dan penelitian Thomas, Chenous, dan Biwott (2014) ukuran perusahaan berpengaruh negatif, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah penggunaan dana yang berasal dari hutang, karena dianggap perusahaan sudah mampu memenuhi sumber pendanaannya melalui sumber dana internal.

Risiko bisnis merupakan suatu ketidakpastiaan yang dapat dialami oleh perusahaan ketika tidak mampu mendanai kegiatan operasional dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis juga dapat mempengaruhi struktur modal, semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah penggunaan hutangnya, artinya ketika perusahaan memiliki risiko bisnis

yang cukup besar maka perusahaan tersebut cenderung menghindari hutang karena akan mempersulit bagi perusahaan dalam melakukan pengembalian hutang mereka. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan Primantara dan Dewi (2016) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah penggunaan hutang. Sehingga risiko bisnis dapat dikatakan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian ini, peneliti memilih menggunakan sampel perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI dikarenakan perusahaan ini memiliki jumlah penjualan barang konsumsi yang cenderung relatif stabil dan tidak banyak dipengaruhi oleh situasi perekonomian negara, selain itu barang konsumsi juga merupakan suatu barang yang menjadi kebutuhan primer bagi masyarakat. Oleh karena itu, dengan penjualan yang relatif stabil maka terdapat kecenderungan untuk menghasilkan laba yang lebih besar dan perusahaan dapat lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan dana tersebut.

Melihat latar belakang yang telah dijabarkan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017”.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi suatu perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan dengan menggunakan struktur modal. Faktor-faktor tersebut adalah: (1) Stabilitas penjualan, (2) Struktur asset, (3) Leverage, (4) Tingkat pertumbuhan, (5) Profitabilitas, (6) Pajak bunga, (7) Kendali, (8) Sikap manajemen, (9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, (10) Kondisi pasar, (11) Kondisi internal perusahaan, (12) Fleksibilitas keuangan. Penelitian ini akan membahas beberapa teori tentang struktur modal diantaranya adalah: (1) *Pecking Order Theory*, (2) *Trade-Off Theory*, (3) *Asymetry & Signaling Theory*.

Menurut Kasmir (2016:158), pengukuran struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dianggap memiliki dana internal yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan profitabilitas rendah.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Untuk dapat menghitung profitabilitas, maka dapat menggunakan beberapa cara diantaranya : (1) *Gross Profit Margin* (GPM), (2) *Return On Assets* (ROA), (3) *Return On Equity* (ROE), (4) *Net Profit Margin* (NPM). Akan tetapi dalam penelitian ini diproksikan dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika perusahaan terus berkembang dengan pesat, mereka cenderung akan terus membutuhkan banyak dana untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaannya. Akan tetapi, apabila sumber dana yang berasal dari internal perusahaan sudah tidak lagi mencukupi, maka perusahaan akan berusaha untuk mencari sumber pendanaan lain melalui hutang (*eksternal*). Ukuran Perusahaan dapat dinyatakan dalam rumus perhitungan sebagai berikut:

$$Firm\ size = \ln(\text{total asset})$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Perusahaan harus memenuhi segala kewajiban yang muncul akibat pinjaman yang diperoleh perusahaan agar terhindar dari risiko yang tidak di inginkan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:157) risiko bisnis adalah risiko yang diterima oleh perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan yang memiliki *cash flow* yang berfluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan hutang yang berisiko akan kurang menguntungkan, sehingga perusahaan akan lebih banyak menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaannya agar tidak terjadi *financial distress*. Oleh karena itu risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga risiko bisnis dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta Sales} \times 100\%$$

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aktiva, dan modal perusahaan. Dalam jangka panjang, investor akan lebih menganalisa profitabilitas karena dapat menggambarkan seberapa besar tingkat keuntungan yang akan diperolehnya dalam bentuk dividen. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi biasanya menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan.

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup besar maka perusahaan cenderung akan melakukan ekspansi pada perusahaannya, sehingga perusahaan akan lebih banyak membutuhkan dana yang diperoleh dari hutang. Akan tetapi, profitabilitas yang tinggi juga akan memungkinkan bagi perusahaan untuk menggunakan hutang yang relatif kecil karena dianggap sudah mampu memenuhi kebutuhan dana perusahaannya. Menurut Setyawan et al., (2016) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut hasil penelitian Prasetya dan Asandimitra (2014), Kanita (2014), Liem et al., (2013), dan Insiroh (2014), profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengakibatkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah tingkat hutangnya, karena dianggap mampu mendanai investasinya melalui dana internalnya.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai besar dan kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau melalui lapangan usaha yang dijalankan dan dioperasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap memiliki banyak kelebihan daripada perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal, dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka dianggap semakin besar pula kebutuhan dana yang berasal dari hutang karena kebutuhan perusahaan juga ikut meningkat. Berdasarkan hasil penelitian Primantara dan Rusmala (2016), Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, yang artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula aset yang dijaminkan untuk hutang.

Sedangkan, menurut Krisnanda dan Bagus (2015) dan Thomas et al., (2014) ukuran perusahaan berpengaruh negatif, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah penggunaan dana yang berasal dari hutang, karena perusahaan dianggap sudah mampu memenuhi sumber pendanaannya melalui sumber dana internal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung akan sedikit menggunakan hutang. Bagi perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan kesulitan dalam mengembalikan dana investasi yang mereka dapat dari pihak kreditur, sehingga perusahaan akan menghindari penggunaan hutang karena pihak kreditur juga akan sulit untuk percaya dan memberikan dana pinjaman.

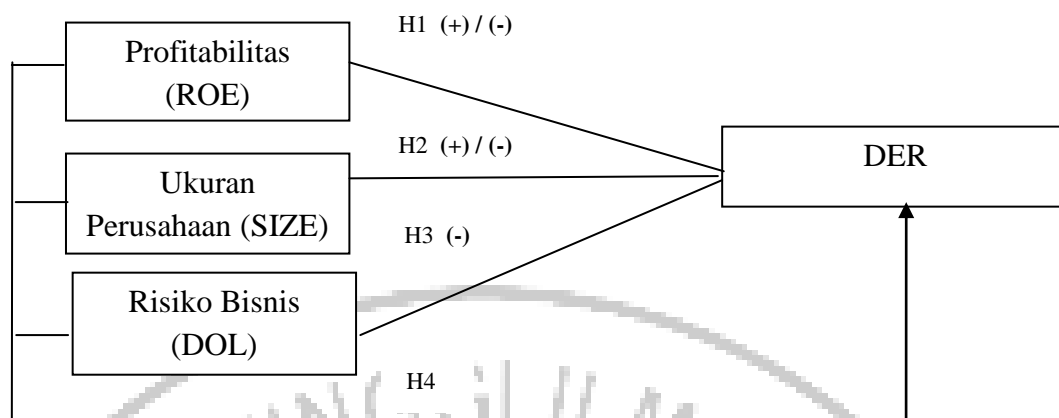
Menurut Brigham dan Houston (2011:155) Semakin tinggi *operatting leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula risiko bisnis nya, sehingga semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah rasio utangnya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat *operatting leverage* (DOL) yang tinggi akan mempengaruhi tingkat utang dan struktur modal suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Primantara dan Rusmala (2016) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Artinya Semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah tingkat penggunaan hutangnya, sehingga risiko bisnis dapat dikatakan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Berdasarkan teori yang sudah dikemukakan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa perspektif didalam penelitian. Berdasarkan jenisnya, penelitian yang dilakukan adalah penelitian murni. Sebab pada penelitian ini mengulas hubungan antara teori yang ada, apakah teori tersebut saling berkaitan dan saling mempengaruhi atau tidaknya. (Siregar, 2013:4).

Berdasarkan perspektif tujuan studinya, peneliti menggunakan *formal study* karena penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017. Berdasarkan perspektif metode penelitian, peneliti menggunakan metode kausal komparatif yang bertujuan untuk melihat pengaruh atau hubungan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu : (1) Variabel terikat atau variabel dependen nya merupakan struktur modal (Y), (2) Sementara itu variabel bebas atau variabel independennya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Satuan variabel struktur modal ini menggunakan satuan prosentase (%) yang membandingkan utang jangka pendek, utang jangka panjang atas modal sendiri.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan beberapa cara. Akan tetapi,

dalam penelitian kali ini peneliti menggunakan *Return On Equity*(*ROE*).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam perhitungannya menggunakan *log natural* (*Ln*) yang digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat dari ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Perusahaan harus memenuhi segala kewajiban yang timbul akibat pinjaman yang diperoleh perusahaan agar terhindar dari risiko yang tidak diinginkan.

Populasi, Sampel, Dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan *consumer goods* pada periode 2013 sampai 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik sampling dengan menggunakan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan dan kriteria penelitian.

Berikut adalah kriteria dalam penelitian ini:

(1) Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013 sampai 2017, (2) Perusahaan *consumer goods* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah di audit lengkap selama tahun 2013-2017, (3) Perusahaan yang melaporkan keuangan yang berakhir pada 31 Desember, (4) Perusahaan *consumer goods* yang tidak memiliki ekuitas negatif selama periode tahun 2013 sampai 2017.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dalam bentuk kuantitatif yang bersumber pada data sekunder. Data sekunder yang diperoleh berasal dari data dalam bentuk jadi, diolah oleh pihak lain, dan biasanya dalam bentuk publikasi yang relevan yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan Saham Ok, yaitu www.idx.co.id dan www.sahamok.com. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data dan mempelajari dokumen yang terkait dengan penelitian pada periode tahun 2013-2017.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik deskriptif dan teknik analisis regresi linier berganda. Dengan teknik ini maka akan diketahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yang akan diteliti.

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis sebagai variabel bebas, dan struktur modal sebagai variabel terikat pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013 – 2017.

Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah teknik analisis regresi linier berganda yang merupakan pengolahan data yang digunakan untuk membuktikan adanya pengaruh variabel yang akan dipakai oleh peneliti yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Adapun bentuk persamaan regresi linier berganda :

$$DER = \alpha + \beta 1. ROE + \beta 2. SIZE + \beta 3. DOL + ei$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien variabel
 ROE = Profitabilitas
 SIZE = Ukuran Perusahaan
 DOL = Risiko Bisnis
 e = *error* / kesalahan

variabel bebas dengan variabel terikat. $R^2 = 1$ artinya variabel bebas memiliki hubungan yang sempurna terhadap variabel terikat.

Setelah memasukan variabel kedalam persamaan yang akan digunakan dalam penelitian ini, maka tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian.

Uji F digunakan untuk menguji secara simultan apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dua sisi dilakukan untuk menguji tingkat pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel bebas atau besarnya kontribusi seluruh variabel bebas secara simultan dalam mempengaruhi variabel dependen. (Ghozali, 2016:95).

R^2 berkisar 0 sampai 1, $R^2 = 0$ artinya tidak terdapat hubungan antara

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Pada penelitian ini, subyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan *Consumer Goods* yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dengan periode penelitian mulai tahun 2013-2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, maka terdapat 14 perusahaan (sampel) subyek penelitian. dengan kriteria sampel yang digunakan terdapat pada tabel 1.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran sampel umum data dengan mendeskripsikan pergerakan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis sebagai variabel bebas (X), sedangkan struktur modal sebagai variabel terikat (Y). Tabel 1 adalah hasil analisis deskriptif.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	70	0,19	2,65	0,7846	0,57119
ROE	70	0,07	1,36	0,2591	0,31009
SIZE (jutaan rupiah)	70	301.989	91.831.526	19.237.923	24.838.567
DOL	70	-204,90	495,57	5,3813	64,71431

Sumber : Data diolah

Struktur Modal

Pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai minimum struktur modal

adalah 19% yang merupakan perhitungan dari total hutang dibagi total ekuitas dari PT H.M. Sampoerna Tbk ditahun 2015.

Semakin rendah struktur modal artinya semakin rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Nilai DER yang kecil menunjukkan bahwa total ekuitas perusahaan tersebut Rp. 32.016.060.000.000 lebih besar daripada nilai liabilitasnya Rp 5.994.664.000.000 Hal itu menunjukkan bahwa PT. H.M. Sampoerna Tbk lebih banyak menggunakan modal sendiri pada pendanaannya daripada menggunakan sumber pendanaan dari luar perusahaan (utang).

Nilai maksimum struktur modal sebesar 265% ditahun 2017 yang dicapai PT Unilever Indonesia Tbk, hal ini berarti PT Unilever Indonesia Tbk lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari luar perusahaan (utang) daripada menggunakan modal sendiri, sehingga nilai DER yang besar menunjukkan bahwa total ekuitas perusahaan tersebut Rp. 5.173.388.000.000 lebih kecil daripada nilai liabilitasnya Rp. 13.733.025.000.000. Artinya, PT Unilever Indonesia lebih banyak menggunakan hutang sebagai alternatif sumber pendanaannya.

Struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,7846 dimana nilai rata-rata tersebut dari tahun 2013-2017. Struktur modal juga memiliki standar deviasi sebesar 0,57119. Berarti nilai standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata, sehingga nilai rata-rata memiliki penyimpangan yang kecil, artinya semakin kecil nilai standar deviasi maka data DER bersifat homogen dan nilai rata-rata DER memiliki nilai sebaran yang baik.

Profitabilitas

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan nilai ROE tertinggi dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar 136%. Hal ini berarti menunjukkan bahwa PT Unilever Indonesia Tbk mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi, dikarenakan memiliki laba bersih yang lebih besar Rp. 6.390.672.000.000 daripada jumlah modal yang dimiliki yaitu Rp. 4.704.258.000.000.

Artinya, PT Unilever Indonesia mampu memaksimalkan penggunaan ekuitasnya sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Adapun profitabilitas terendah dicapai oleh PT Sekar Laut Tbk. sebesar 7% di tahun 2017. Hal ini disebabkan PT Sekar Laut Tbk memiliki nilai laba bersih yang lebih kecil Rp. 22.971.000.000 daripada jumlah modal yang dimiliki Rp. 307.570.000.000. Nilai minimum profitabilitas berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih kurang, hal ini dapat disebabkan karena perusahaan masih belum bisa memaksimalkan penggunaan ekuitasnya sehingga menghasilkan laba yang minim.

Nilai rata-rata ROE yang dimiliki perusahaan *Consumer Goods* dari tahun 2013-2017 sebesar 0,2591. ROE juga memiliki standar deviasi sebesar 0,31009. Nilai rata-rata menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki variasi data yang besar, sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki data yang heterogen.

Ukuran Perusahaan

Pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan berasal dari total asset yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2013, yaitu sebesar Rp.301.989.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total asset yang kecil dibandingkan dengan total asset yang dimiliki perusahaan lainnya, sedangkan nilai maksimum untuk variabel ukuran perusahaan berasal dari total asset yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015, yaitu sebesar Rp. 91.831.526.000.000. Hal ini tentunya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total asset yang besar dibandingkan perusahaan lainnya.

Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar Rp. 19.237.923 dan standar deviasi sebesar Rp. 24.838.567. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti

nilai rata-rata memiliki penyimpangan yang besar yang artinya semakin besar nilai standar deviasi maka data ukuran perusahaan (*size*) bersifat heterogen.

Risiko Bisnis

Pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai maksimum pada variabel risiko bisnis dicapai oleh PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015 sebesar 495,57%. Nilai maksimum tersebut kemungkinan bisa disebabkan karena nilai perubahan EBIT perusahaan tersebut tidak sebanding dengan nilai perubahan penjualannya. Hal ini membuktikan bahwa PT Mandom Indonesia Tbk memiliki nilai risiko yang tinggi sehingga cenderung menghindari penggunaan hutang, dikarenakan risiko bisnis yang tinggi dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Nilai minimum risiko bisnis dicapai oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2014 sebesar -204,91%. Nilai minimum tersebut disebabkan karena pada tahun tersebut PT Darya Varia memiliki nilai perubahan EBIT negatif, yang tentunya tidak sebanding dengan nilai perubahan penjualannya. Nilai perubahan EBIT yang negatif bisa disebabkan karena pada tahun tersebut PT Darya Varia harus menanggung biaya-biaya yang cukup besar dari kegiatan operasionalnya seperti biaya penjualan,

biaya administrasi, dan biaya lain-lain sehingga mempengaruhi nilai risiko dari PT Darya itu sendiri. Hal ini mengakibatkan PT Darya Varia memiliki nilai risiko yang rendah, sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk membutuhkan sumber dana lain yang berasal dari eksternal untuk membiayai kegiatan operasional tersebut.

Adapun nilai rata-rata dari variabel risiko bisnis pada perusahaan *Consumer Goods* sebesar 5,3813 dan standar deviasinya sebesar 64,71431. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasinya sehingga risiko bisnis memiliki variasi data yang besar, dan dapat dikatakan bahwa risiko bisnis memiliki data yang heterogen.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini model regresi linier berganda atau MRA digunakan untuk menjelaskan tentang seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t Hitung	t Tabel	Signifikan	Kesimpulan
Constant	0,966	1,858			
Profitabilitas (ROE)	1,355	8,364	± 1,960	0,000	H0 ditolak
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-0,033	-1,003	± 1,960	0,319	H0 diterima
Risiko Bisnis (DOL)	0,000	-1,250	-1,645	0,216	H0 diterima
R ²		0,521			
R		0,721			
F Hitung		23,885 / sig 0,000			
F Tabel		2,76			H0 ditolak

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 2, maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,966 + 1,355 \text{ ROE} - 0,033 \text{ SIZE} + 0,000 \text{ DOL} + e_i$$

Uji Signifikan Simultan (uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap variabel struktur modal secara bersamaan. Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 23,885 sedangkan nilai F_{tabel} adalah sebesar 2,76 yang artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($23,885 > 2,76$) dan $Sig < 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh setiap variabel yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Tabel 2 menunjukkan nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas adalah sebesar 8,364 lebih besar daripada t_{tabel} sebesar 1,960. Nilai t_{hitung} yang lebih besar tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak, karena $t_{hitung} 8,364 > t_{tabel} 1,960$ dengan signifikansi $0,000 < \alpha 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2 menunjukkan t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan adalah sebesar -1,003 lebih besar daripada t_{tabel} sebesar -1,960. Nilai t_{hitung} yang lebih besar menunjukkan bahwa H_0 diterima, karena $t_{hitung} -1,003 > t_{tabel} -1,960$ dengan signifikansi $0,319 > \alpha 0,05$ hal ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif

dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2 menunjukkan t_{hitung} untuk variabel risiko bisnis adalah sebesar -1,250 lebih besar daripada t_{tabel} sebesar -1,645. Nilai t_{hitung} yang lebih besar menunjukkan bahwa H_0 diterima, karena $t_{hitung} -1,250 > t_{tabel} -1,645$ atau signifikansi $0,216 > \alpha 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis dalam menjelaskan variasi variabel struktur modal, uji koefisien determinasi (R^2) juga merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya.

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai dari (R^2) adalah sebesar 0,521 atau sebesar 52,1 %. Artinya 52,1 % variasi yang terjadi pada variabel struktur modal dipengaruhi secara simultan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis, dan sisanya sebesar 47,9 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar pula struktur modalnya. Karena perusahaan tersebut cenderung akan melakukan ekspansi pada perusahaannya, selain itu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan menanggung biaya-biaya yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan dalam jumlah yang besar pula

sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk membutuhkan sumber pendanaan lebih yang dapat diperoleh dari hutang. Selain itu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki tingkat pajak yang relatif tinggi juga, sehingga perusahaan akan memilih pembiayaan hutang atas manfaat dari bunga sebagai pengurang pajak. Hal ini sesuai dengan teori *Trade Off* yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan.

Jika dilihat dari karakteristik industri dalam penelitian ini, maka perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang memiliki karakteristik menghasilkan laba yang relatif stabil, sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk membutuhkan sumber pendanaan lebih besar yang diperoleh dari hutang untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Hal ini tentunya sejalan dengan penelitian dari Setyawan, Topowijono, & Nuzula (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar cenderung tidak menggunakan sumber pendanaannya melalui hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan-perusahaan besar dianggap sebagai hal yang buruk. Akibatnya banyak perusahaan besar yang lebih memilih menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang, karena perusahaan yang berukuran besar dianggap memiliki total aset yang besar pula. Perusahaan besar dianggap sudah mampu mendanai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan tersebut tidak tertarik lagi untuk menggunakan hutang karena

dianggap terlalu berisiko. Jika perusahaan menggunakan pendanaan internal namun tetap tidak mencukupi maka akan ada alternatif kedua yaitu dengan menggunakan hutang, hal ini tentunya sejalan dengan teori *pecking order*.

Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah melalui pasar modal. Dengan demikian proporsi hutang akan semakin mengecil dan perusahaan besar tersebut akan memperoleh dananya melalui pasar modal. Namun, setiap perusahaan baik itu perusahaan besar ataupun kecil tentunya akan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu yaitu pendanaan secara internal daripada menggunakan sumber dana dari luar. Selain itu, kondisi ekonomi yang tidak stabil juga mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur modalnya.

Pengaruh yang tidak signifikan disebabkan karena ukuran perusahaan bukanlah menjadi faktor pertimbangan bagi keputusan struktur modal, karena aset yang besar pada suatu perusahaan tidak menjamin perusahaan menggunakan hutang dalam proporsi yang besar pula untuk mendanai investasinya, hal itu disebabkan kemungkinan aset besar yang dimiliki perusahaan tidak digunakan sebagai jaminan atas hutangnya. Adapun faktor lainnya yaitu jika dikaitkan dengan karakteristik industri penelitian ini, perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang tidak terlalu terpengaruh dengan kondisi perekonomian negara dan cenderung menghasilkan laba yang relatif stabil sehingga mengakibatkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian liem, murhadi, dan sutejo (2013), Krisnanda dan Wiksuana (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Variabel risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya, bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung akan menggunakan hutang yang relatif rendah, hal tersebut dikarenakan tingkat ketidakpastian pendapatan yang tinggi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Selain itu, kenaikan risiko bisnis yang tinggi akan berdampak pada perolehan keuntungan perusahaan yang tinggi pula sehingga dengan keuntungan yang tinggi perusahaan akan mampu mendanai kegiatan operasionalnya dari keuntungan tersebut dan cenderung mengurangi pinjaman dalam bentuk hutang.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan kesulitan dalam menentukan target laba karena labanya cenderung berfluktuatif, sehingga perusahaan harus memperhitungkan risiko bisnisnya karena risiko bisnis merupakan salah satu faktor potensial yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Risiko bisnis juga dipengaruhi oleh tingkat kenaikan atau penurunan penjualan perusahaan, sehingga semakin tinggi penjualan perusahaan maka risiko yang didapat oleh perusahaan juga akan semakin buruk. Hal ini dikarenakan kenaikan penjualan tersebut tidak diimbangi dengan penurunan biaya operasional sehingga laba yang dihasilkan semakin menurun, laba yang terus menurun menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi sehingga cenderung akan menghindari hutang. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat *operating leverage* (dol) yang tinggi akan mempengaruhi tingkat utang dan struktur modal suatu perusahaan.

Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan disebabkan oleh kemungkinan adanya kenaikan atau penurunan nilai

risiko bisnis yang tidak terlalu besar dari tahun ke tahun sehingga mengakibatkan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kemungkinan yang kedua disebabkan oleh adanya perusahaan yang memiliki nilai perubahan ebit yang tidak sebanding dengan nilai perubahan penjualannya sehingga mempengaruhi nilai dari risiko bisnis tersebut. Kemungkinan ketiga yaitu dikarenakan peneliti menggunakan sampel pada perusahaan *consumer goods* yang mana perusahaannya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara, sehingga sebagian besar perusahaan *consumer goods* cenderung memiliki penjualan yang relatif stabil.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 14 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan statistik, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- (1) Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal,
- (2) Profitabilitas yang diukur menggunakan ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal,
- (3) Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan LN (total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal,
- (4)

Risiko Bisnis yang diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti dengan *topic* yang sama. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini :

(1) Tidak semua perusahaan *consumer goods* melaporkan laporan keuangan lengkap yang telah diaudit selama periode 2013-2017, (2) Model regresi memiliki pengaruh 52,1% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Berdasarkan keterbatasan dan hasil penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan saran-saran bagi peneliti selanjutnya maupun bagi pengambilan keputusan bagi perusahaan dan investor yang berhubungan dengan penelitian ini.

1) Bagi Manajemen Perusahaan sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan profitabilitasnya, karena dalam penelitian ini terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan keuntungan yang tinggi maka perusahaan mampu menarik investor untuk berinvestasi. 2) Bagi Kreditur, Sebelum memutuskan untuk meminjamkan dananya pada debitur, kreditur sebaiknya memperhatikan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis perusahaan tersebut sehingga para kreditur dapat mengetahui bagaimana prospek perusahaan dalam membayarkan kewajibannya di masa yang akan datang. 3) Bagi Peneliti Selanjutnya apabila ingin mengambil topik yang sama dengan penelitian ini, maka peneliti menyarankan untuk menambah variabel penelitian yang dapat mempengaruhi struktur modal agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F and Joul F Houston. 2011. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan VIII. Semarang: Universitas Diponegoro
- Hanafi, M. Mamduh, dan Abdul Halim. 2018. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kelima*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti E. 2012. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Insiroh, Lusia. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal” *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol.2 No.3
- Kanita, Ghia Ghaida. 2014. “Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Stuktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman” *Trikonomika* Vol.13 No.2. Hal 127-135
- Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama*, Cetakan Kesembilan. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada
- Krisnanda, Putu dan Wiksuana. 2015. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia” *E-jurnal Manajemen Unud* Vol.4 No.5. Pp 1434-1451
- Liem, Jemmi, Murhadi, W. dan Sutejo, Bertha 2013. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI” *Jurnal* Vol.2 No.1
- Prasetya, Bagus dan Asandimitra, N. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran

- Perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi” *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 2 No.4
- Primantara, Ditya dan Dewi. 2016. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal” *E-jurnal Manajemen Unud* Vol.5 No.5. Pp 2696-2726.
- Setyawan, Arief, Topowijono, dan Nuzula. 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 2009-2014)” *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.31 No.1
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif: Di Lengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Thomas, Kiptanui, and Biwott, 2014. “*Do Profitability, firm size, and Liquidity affect capital structure. Evidence from Kenyan Listed Firms*” *.European Journal of Business and Management* Vol. 6 No. 28