

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR *GO PUBLIC*

Muhammad Ridho

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara
e-mail: muhammadrldho80@unisnu.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, liquidity level, firm size, business risk, growth opportunity, managerial ownership, asset structure on the capital structure of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX). The type of data used is secondary data in the form of financial statements that are officially published by www.idx.co.id and the company's official website. The technique sampling in this study is purposive sampling method. The sample amounted to 172 samples. The analytical method is a multiple linear regression analysis method are using the classical assumption test. The results showed that profitability (ROA) partially had a negative and not significant effect on Capital Structure (DER), Liquidity Level (CR) partially had a negative and significant effect on Capital Structure (DER), Company Size (SIZE) partially positive influence and not significant to capital structure (DER), Business Risk partially has a negative and not significant effect on Capital Structure (DER), Growth Opportunity (GROWTH) partially has a positive and significant effect on Capital Structure (DER), Managerial Ownership (DMOWN) is partially influential positive and not significant to Capital Structure (DER), Asset Structure (SA) partially has a negative and significant effect on Capital Structure (DER).

Keywords: Capital Structure, Profitability, Liquidity Level, Firm Size, Business Risk, Growth Opportunity, Managerial Ownership, Asset Structure.

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan masalah yang paling penting bagi setiap perusahaan, oleh karena itu baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terdapat posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang dikatakan tidak baik dalam struktur modalnya yaitu perusahaan yang mempunyai utang besar akan memberikan beban kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001). Struktur modal yang optimum merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar utang jangka panjang dan seberapa

besar modal sendiri digunakan sehingga bisa optimal (Fadhli, 2010).

Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan dengan cara efisien, dalam arti keputusan pendanaan merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Maka biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, maka biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer dengan menggunakan dana internal atau dana sendiri maka

akan timbul (*opportunity cost*) dari dana atau modal sendiri yang digunakan (Fadhli, 2010). Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, dan dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan (Saidi, 2004). Hal ini berarti juga menurunkan kemakmuran dari para pemegang saham.

Struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, salah satunya adalah profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2014) Profitabilitas adalah menunjukkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Maka adanya tingkat pengambilan yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2004:189). Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pernah dilakukan sebelumnya, antara Yusrianti (2013), Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Handayani (2011).

Tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal karena tingkat likuiditas memberikan gambaran dana yang likuid atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya serta tidak memerlukan pendanaan eksternal (Wimelda dan Marlinah, 2013). Faktor ini sebelumnya pernah diteliti oleh Seftianne dan Handayani (2011), Wimerda dan Marlinah (2013).

Menurut Wimelda dan Marlinah (2013) ukuran perusahaan adalah perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktivasnya. Perusahaan besar biasanya dianggap mampu untuk melakukan pembiayaan investasi dengan modal sendiri dan apabila perusahaan ingin berhutang maka perusahaan besar dapat memperoleh dengan mudah. Dengan demikian, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dengan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan tersebut (Hidayat, 2012). Penelitian tentang ukuran perusahaan ini pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya yaitu Joni dan Lina (2010), Wimelda dan Marlinah (2013), Hidayat (2012).

Dalam perusahaan terhadap risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang lebih tinggi. Hal tersebut akan terjadi sebuah peningkatan terhadap kebangkrutan. Hasil

penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari terjadinya kebangkrutan. Penelitian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Handayani (2011), Wimelda dan Marlinah (2013).

Hasil dari penelitian Yusrianti (2013) membuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal, semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan, maka semakin tinggi pula jumlah penggunaan hutang yang akan digunakan oleh perusahaan didalam memenuhi suatu kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, begitu juga sebaliknya sehingga kemungkinan modal asing dari pihak eksternal yang paling diutamakan terlebih dahulu sebagai sumber alternatif pertama untuk mendanai kegiatan perusahaan dalam mencapai pertumbuhan yang tinggi.

Struktur permodalan juga dipengaruhi oleh faktor struktur aktiva dimana struktur aktiva suatu perusahaan dapat menjadi pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan karena kreditur beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki rasio kebangkrutan yang rendah (Joni dan Lina 2010).

Peneliti ingin mencoba meneliti kembali dan mengetahui apakah faktor-faktor seperti profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, kepemilikan managerial, struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2014-2017. Penelitian yang dilakukan penulis mengacu kepada penelitian yang telah dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode penelitian, sampel penelitian. Pada periode penelitian, Seftianne dan Handayani (2011) menggunakan periode penelitian tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

Permasalahan

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah tingkat likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah kepemilikan managerial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Variabel Dependen (Y)

Menurut Kuncoro (2003:42), variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu struktur modal. Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 1995:296).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal (*debt to equity ratio*/DER) merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang dengan melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (*equity*).

Dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sabardi, 1994:106):

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

Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif ataupun yang negatif bagi variabel dependen nantinya (Kuncoro, 2003:42).

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen antara lain:

Profitabilitas (X₁)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada suatu periode tertentu dalam menjalankan suatu kegiatan operasional atau bisnisnya. Dalam penelitian ini, tingkat profitabilitas perusahaan diukur menggunakan rasio ROA (Joni dan Lina, 2010).

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan didalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran variabel profitabilitas yang menggunakan skala rasio ini juga mengacu pada peneliti-peneliti sebelumnya yang telah menggunakan ukuran ini, seperti Seftianne dan Handayani (2011), Yusrianti (2013) serta Wimelda dan Marlinah (2013).

Rumus ROA (*Return On Asset*), yaitu (Margaretha, 2011:26):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Tingkat Likuiditas (X₂)

Tingkat Likuiditas (CR) adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek tepat pada waktunya (Sabardi 1994:104).

Skala variabel yang digunakan tingkat likuiditas adalah *Current Ratio* (CR) yaitu membandingkan total aktiva lancar dengan utang lancarnya, dapat dirumuskan sebagai berikut (Sabardi 1994:105):

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan (X₃)

Ukuran perusahaan (SIZE) adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah 2013).

Ukuran perusahaan diukur dengan skala rasio yang menggunakan rumus (Wimelda dan Marlinah 2013):

$$\text{SIZE} = \ln (\text{Total Aktiva})$$

Risiko Bisnis (X₄)

Risiko Bisnis adalah tingkat risiko dari operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang (Margaretha, 2011:26). Pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan cara yang digunakan oleh Fadhli (2010) yaitu dengan rumus DOL (*Degree Of Operating Leverage*). Skala variabel yang digunakan pada risiko bisnis adalah variabel

risiko yang merupakan variabel perbandingan (Fadhli, 2010):

$$DOL = \frac{\text{Pertumbuhan profit before taxes (EBIT)}}{\text{Pertumbuhan Net Sales}}$$

Keterangan:

DOL= Tingkat Leverage Operasi/Degree of Operating Leverage.

EBIT= Earnings Before Interest and Taxes (laba sebelum pajak bunga dan pajak).

Growth Opportunity (X₅)

Growth Opportunity adalah perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total asset tahun ke (t) dan total asset tahun ke (t-1) dengan total asset tahun ke (t-1). Rumusnya (Yusrianti, 2013):

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Keterangan:

Total Asset (t)= Nilai total asset pada tahun bersangkutan

Total Asset (t-1)= Nilai total asset pada tahun sebelumnya

Kepemilikan Managerial (X₆)

Kepemilikan managerial adalah jumlah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Seftianne dan Handayani, 2011).

Variabel kepemilikan managerial ini menggunakan pengukuran *dummy* variabel dimana 1 untuk perusahaan yang terdapat kepemilikan

managerial dan 0 untuk perusahaan yang tidak ada kepemilikan managerialnya (Wimelda dan Marlinah, 2013).

Struktur Aktiva (X₇)

Struktur Aktiva (SA) adalah perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2014:188).

Struktur aktiva diukur dengan skala rasio yang menggunakan rumus (Seftianne dan Handayani, 2011):

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t atau Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial atau individu terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 1

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada output tabel 2.

Tabel 1
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.060	.433		-.139	.890		
ROA	-.005	.002	-.183	-2.891	.004	.830	1.205
CR	-.003	.000	-1.462	-11.020	.000	.188	5.317
LN_SIZE	.019	.028	.041	.665	.507	.889	1.125
DOL	-.016	.018	-.050	-.869	.386	.990	1.010
GROWTH	.015	.001	1.257	9.760	.000	.200	5.010
DMOWN	.019	.100	.011	.187	.852	.957	1.045
SA	-.129	.110	-.076	-1.174	.242	.786	1.272

a. Dependent Variable: LN_DER

Sumber : data sekunder yang diolah, 2017

Tabel 2
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.688 ^a	.473	.450	.62892

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, LN_SIZE, DOL, GROWTH, DMOWN, SA

b. Dependent Variable: LN_DER

Sumber: data sekunder yang diolah, 2017

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel Profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER) diperoleh nilai t hitung < t tabel yaitu -2,891 < 1,974 dengan tingkat signifikansi 0,004 < 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Dan juga menunjukkan konsisten terhadap *pecking order theory* (POT), yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mendahulukan pendanaan internal, dalam hal ini berupa laba ditahan yang berasal dari laba yang diperolehnya. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis pertama (H₁) diterima yaitu "profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini konsisten dan memperkuat penelitian yang dilakukan Yusrianti (2013), Joni dan Lina (2010), Wimelda dan Marlinah (2013), Ticoula (2013) yaitu Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal (DER) diperoleh nilai t hitung < t tabel yaitu 0,665 < 1,974, dengan tingkat signifikansi 0,507 > 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Dengan demikian hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan "Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia 2014-2017" ditolak.

Hal ini menunjukkan konsistensi terhadap teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki fleksibilitas untuk mengakses pasar modal untuk mendapatkan dana eksternal, maka perusahaan akan cenderung mendahulukan dana eksternal berupa hutang.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wimelda dan Marlinah (2013), Hartoyo, dkk (2014) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia 2011-2014.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel Risiko Bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER) diperoleh nilai t hitung < t tabel yaitu -0,869 < 1,974, dengan tingkat signifikansi 0,386 > 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial risiko bisnis (DOL) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), dapat dikatakan mendukung teori agensi yang menyebutkan bahwa manajer cenderung tidak menyukai risiko karena terdapat ketidakpastian di dalamnya dan terdapat asumsi sifat manusia yang mementingkan dirinya sendiri. Maka manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H₄) ditolak yaitu "Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017".

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wimelda dan Marlinah (2013) yaitu Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel *Growth Opportunity* (GROWTH) terhadap struktur modal (DER) diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $9,760 > 1,974$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ tingkat signifikan yang ditetapkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* (GROWTH) mempengaruhi struktur modal (DER). Hal tersebut membuktikan bahwa hipotesis kelima (H_5) diterima yaitu "*Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini konsisten dan memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Seftiannne dan Handayani (2011), Joni dan Lina (2010), Ticoula (2013), Yusralaini (2013) yaitu *Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh Kepemilikan Managerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel Kepemilikan Managerial (DMOWN) terhadap struktur modal (DER) diperoleh t hitung $< t$ tabel yaitu $0,187 < 1,974$ dengan tingkat signifikansi $0,852 > 0,05$ tingkat signifikan yang ditetapkan. Sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial kepemilikan managerial (DMOWN) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hal tersebut membuktikan bahwa hipotesis keenam (H_6) ditolak yaitu "Kepemilikan managerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur".

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan Wimelda dan Marlinah (2013) yaitu kepemilikan managerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel Struktur Aktiva terhadap struktur modal (DER) diperoleh t hitung $< t$ tabel yaitu $-1,174 < 1,974$ dengan tingkat signifikansi $0,242 > 0,05$ tingkat signifikan yang ditetapkan. Sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial struktur

aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin rendah. Begitupun sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva maka akan semakin tinggi struktur modal. Perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih besar, akan lebih murah dalam memperoleh pinjaman jangka panjang. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis ketujuh (H_7) ditolak yaitu "Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), Yusrianti (2013), Wimelda dan Marlinah (2013) yaitu Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA) secara parsial/individu berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Sedangkan Tingkat Likuiditas (CR) secara parsial/individu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Disisi lain Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Adapun *Growth Opportunity* (GROWTH) secara parsial/individu berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Sedangkan Kepemilikan Managerial (DMOWN) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Dan untuk Struktur Aktiva (SA) secara parsial/individu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Saran

Sampel yang digunakan dalam penelitian hanya berfokus pada perusahaan manufaktur saja sehingga sampelnya kurang mewakili seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti perusahaan dagang dan jasa. Dan Keterbatasan periode pengamatan penelitian yaitu hanya empat tahun sehingga periode pengamatan yang sempit kurang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu Bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel lain sebagai

variabel independen dan membandingkan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur, sehingga dapat diketahui lebih lanjut apakah terdapat perbedaan dan hasilnya dapat lebih obyektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigman, E. F, dan J.Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Fadhli, A. W.. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public BEI Periode 2008-2010. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- Ghozali, imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. 2013. *Principles of Managerial Finance*. 10th edition. Prentice Hall.
- Hartoyo, A., K., W, M. Khafid, dan L. Agustina. 2014. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal perusahaan tekstil dan garmen di BEI. *Accounting Analysis Journal*. 3(2): 247-254.
- Hidayat, E. N. 2012. Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Skripsi*. Program S1 Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2): 81-56.
- Kuncoro, M. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*. Erlangga. Jakarta.
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajemen Nonkeuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta BPFE.
- Saidi, 2004. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEI Periode 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 11(1): 44-58.
- Sabardi, A. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan 1. Yogyakarta.
- Seftianne dan R. Handayani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1): 39-56.
- Sudana. I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Erlangga. Surabaya.
- Ticoula, R. M. A. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Sektor Agriculture Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2(2): 1-21.
- Weston dan Copeland. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Penerjemahan: Drs. A. Jaka Wasana, MSM. Dan Ir. Kibrandoko, MSM. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wimelda, L. dan A. Marlinah. 2013. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Jurnal Akuntansi*: 200-2013.
- Yusrianti, H. 2013. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. *Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Unsri*: 1-82.