

**PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, LIKUIDITAS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan
Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1



Disusun Oleh :

Nama : Latifah Tifana

NPM : 16.0101.0226

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, LIKUIDITAS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan
Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



**Disusun oleh :
Latifah Tifana
NPM. 16.0101.0266**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, LIKUIDITAS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman
Yang Terdaftar BEI 2016 – 2019)
Dipersiapkan dan disusun oleh:

Latifah Tifana

NPM 16.0101.0226

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **27 Agustus 2020**.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muhdiyanto, SE., M.Si

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Drs. Dahli Suhadi, MM

Ketua

Dra. Marlina Kurnia, MM

Sekretaris

Muhdiyanto, SE., M.Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal,

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Latifah Tifana
NIM : 16.0101.0226
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman
yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian surat ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 12 Agustus 2020
Pembuat Pernyataan



Latifah Tifana
NPM. 16.0101.0226

RIWAYAT HIDUP

Nama	: Latifah Tifana
Jenis Kelamin	: Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir	: Magelang, 17 Oktober 1995
Agama	: Islam
Status	: Menikah
Alamat Rumah	: Kebondalem 1 Rt.07 Rw.01 Kota Magelang
Alamat Email	: latifhtifana@gmail.com
Pendidikan formal	:
Sekolah Dasar (2002-2007)	: SDN Kartika 3-3
SMP (2007-2010)	: SMP Negeri 11 Kota Magelang
SMA (2010-2013)	: SMK Negeri 3 Kota Magelang
Perguruan Tinggi (2016-2020)	: S1 Program Sudi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

MOTTO

“Barangsiapa yang hendak menginginkan dunia, maka hendaklah ia menguasai ilmu,
barangsiapa menginginkan akhirat, hendaklah ia menguasai ilmu, dan
Barangsiapa yang menginginkan keduanya (dunia dan akhirat)
Hendaklah ia menguasai ilmu”
(HR.Ahmad)

“If you don’t go after what you want, you’ll never have it, and if you don’t
Ask, the answer is always no. Also if you don’t step forward, you’re
Always in the same place”
(Nora Roberts)

KATA PENGANTAR

Asalamualaikum Wr, Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini dengan judul “ **Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2019)**”

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar – besarnya kepada :

1. Dr. Suliswiyadi, M. Ag selaku Rektor Universitas Muhamadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto, SE., M.Si. selaku wakil Dekan Fakultas Ekonomi serta sebagai dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
4. Mulato Santoso S.E., M.Sc Selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Bapak Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Magelang yang telah memberikan bekal ilmu kepada penulis.
6. Kepada orang tua penulis Ibunda tercinta Zaenab Maharany dan Ayahanda Muhamad Taufik yang memberikan semangat dan berdo'a untuk keberhasilan putra putrinya, dan tidak lupa kepada suami tersayang Firman Abdullah yang selalu memberikan semangat serta dukungan kepada penulis.
7. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu, yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung.

Wasalamualaikum Wr, Wb.

Magelang, 12 Agustus 2020



Latifah Tifana

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAK	xii
1. BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan.....	9
2. BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	11
A. Telaah Teori	11
B. Hasil Penelitian Terdahulu.....	17
C. Pengembangan Hipotesis	21
D. Model Penelitian	25
3. BAB III METODA PENELITIAN	27
A. Populasi dan Sampel	27
B. Data Penelitian.....	28
C. Definisi Variabel Oprasional dan Pengukuran.....	29
D. Metode Analisis Data.....	30
4. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	36
A. Gambaran Umum Sampel.....	36
B. Statistik Deskriptif.....	36
C. Uji asumsi klasik.....	40
D. Metode Analisis Data.....	43
5. BAB V KESIMPULAN	53
A. Kesimpulan.....	53
B. Keterbatasan Peneltian.....	53

C. Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN.....	58

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan Autokorelasi	39
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel	43
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kinerja Keuangan INDF Sukses Makmur Tbk	3
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	33
Gambar 4.1 Grafik Uji Hipotesis Variabel Profitabilitas	53
Gambar 4.2 Grafik Uji Hipotesis Variabel Risiko Bisnis	54
Gambar 4.3 Grafik Uji Hipotesis Variabel Likuiditas	55
Gambar 4.4 Grafik Uji Hipotesis Variabel Ukuran Perusahaan	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama Perusahaan	65
Lampiran 2 Data Mentah	66
Lampiran 3 Hasil Uji Deskriptif	68
Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi klasik	69
Lampiran 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi	72
Lampiran 6 Tabel Dw	74
Lampiran 7 Tabel T	75
Lampiran 8 Tabel F	77

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

Oleh :

Latifah Tifana

16.0101.0226

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2019. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 12 perusahaan industri makanan dan minuman selama periode 2016 -2019. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas , Risiko Bisnis, Likuiditas, Ukuran Perusahaan.

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

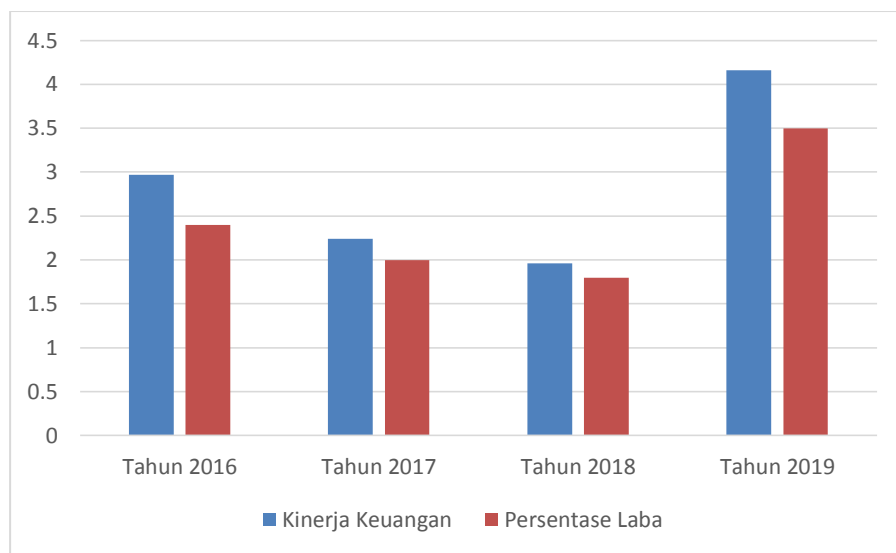
Pertumbuhan perekonomian di Indonesia mengakibatkan timbulnya persaingan bisnis yang meningkat bagi perusahaan. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilainya melalui aktivitas yang dilakukan. Saat ini dunia bisnis sedang mengalami era globalisasi dan teknologi yang mengakibatkan persaingan semakin ketat, sehingga perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dituntut untuk meningkatkan keunggulan produk perusahaan, dan dapat meningkatkan daya saing. Seperti perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Indonesia sangat pesat perkembangan perusahaannya. Perusahaan makanan dan minuman mampu bersaing di era globalisasi seperti saat ini sehingga perusahaan makanan dan minuman merupakan peluang bisnis yang memiliki prospek cerah di Indonesia karena memiliki jumlah penduduk yang besar dengan kebutuhan yang sangat besar serta daya beli yang tinggi. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya dengan memilih keputusan pendanaan yang akan digunakan. Keputusan pendanaan dapat dilihat dari keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen yang digunakan oleh perusahaan (Sartono, 2010).

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam penentuan

struktur modal akan mempunyai dampak yang luas. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan, menurut Dwi Putri (2012) perusahaan harus memahami komponen – komponen utama struktur modal. Menurut Yulianti (2011), struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan, maka dalam hal ini manager perusahaan sebaiknya mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal agar perusahaan bisa mengelola fungsi keuangan dan meningkatkan kesejahteraan investor. Struktur modal yang optimal merupakan salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011). Struktur modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi misalnya, perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi lebih mungkin dibatasi oleh perjanjian utang (Sartono, 2012).

Sektor *Food and Beverage* merupakan sektor yang memiliki peran penting dalam pembangunan sektor industri, salah satu cara dengan menjaga laba perusahaanya. Perusahaan dengan laba yang minim akan sulit

menyelesaikan utang-utangnya sehingga akan menimbulkan kesenjangan komposisi dalam struktur modal karena penggunaan utang terlalu banyak. Fenomena ini berdampak pada salah satu sektor *Food and Beverage* penurunan kinerja keuangan dan laba pada perusahaan Indofood Sukses Makur Tbk (INDF).



Sumber : www.bisnis.com

Gambar 1.1
Kinerja Keuangan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Berdasarkan diagram di atas maka dapat disimpulkan bahwa dari tahun ke tahun kinerja keuangan perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 mengalami penurunan laba sebesar 0,73% menjadi Rp. 2,24 triliun, jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya pendapatan laba bersih lebih unggul sehingga mendapatkan laba sebesar Rp.3,95 triliun penurunan laba ini dikarenakan biaya bahan baku semakin mahal dan tingginya biaya produksi mengakibatkan harga jual produk semakin tinggi hal ini memicu penurunan laba. Pada tahun 2018

mengalami penurunan sebesar 1,8% pendapatan laba bersih menjadi Rp. 1,96 triliun hal ini dikarenakan hutang jangka pendek yang melonjak selain itu dikarenakan hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo dalam setahun kedepan. Selain hutang jangka panjang dan jangka pendek beban penjualan juga menjadi faktor penurunan laba bersih pada tahun ini. Tahun 2019 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 3,5 % pendapatan laba bersih pun naik menjadi Rp. 4,16 triliun kenaikan ini terjadi dikarenakan pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang baik selain itu juga hutang jangka panjang dan jangka pendek dapat dibantu oleh anak perusahaan seperti Bogasari, PT Intiboga Sejahtera, PT Indomacro Adi Prima dan lain sebagainya.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah bahwa pada tahun 2019 mengalami kenaikan laba yang signifikan hal ini dikarenakan perekonomian Indonesia sedang baik selain itu juga dapat mengelola struktur modal dengan baik. Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dapat mengoptimalkan struktur modalnya dengan melihat keseimbangan risiko bisnis. Menurut Akipour (2015) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan mengukur tingkat efisiensi serta efektivitas operasional dalam penggunaan asetnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah

cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan atau mendapatkan laba melalui operasinya dengan aset yang di miliki perusahaan menurut (Kusuma, 2012). Pemahaman lain ialah bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan mengukur tingkat efisiensi serta efektivitas operasional dalam penggunaan asetnya. Indikator yang penting untuk mempengaruhi nilai pemegang saham adalah sejauh mana perusahaan dapat membawa keuntungannya kepada investor. Investor yang berinvestasi dalam suatu perusahaan keuntungannya diberikan dalam bentuk dividen. Oleh sebab itu profitabilitas diyakini adanya pengaruh terhadap struktur modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ricardo (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari, Raharjo, & Andini (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain profitabilitas, risiko bisnis dapat mempengaruhi struktur modal Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang Bringham dan Houston, 2011). Menurut Riyanto (2017) menyebutkan bahwa risiko bisnis merupakan risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah. Risiko bisnis menjadi perhatian utama dari direksi perusahaan. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaanya. Dalam penelitian sebelumnya mengenai risiko bisnis terhadap struktur modal, Indrajaya (2011) menunjukkan hasil risiko

bisnis tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Abbasi (2016) menunjukkan risiko bisnis signifikan negatif terhadap struktur modal.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal selain profitabilitas dan risiko bisnis yaitu likuiditas, merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan yang memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal berkurang Widayanti et al., (2016). Likuiditas pada penelitian ini diwakili oleh *current ratio* (CR). *Current ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar (*current asset*) Primantara dan (Dewi, 2016). Hal ini dijelaskan pada *pecking order theory* bahwa perusahaan lebih mengandalkan dana *internal* terlebih dahulu untuk pembiayaan investasi sehingga apabila kekurangan maka, akan menggunakan pendanaan *ekternal*, bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberi petunjuk bagi investor Brigham dan (Houston, 2011). Penelitian terdahulu yang menghubungkan likuiditas terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyanti et al (2016), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang dapat

mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak memiliki kendala untuk mendapatkan dana eksternal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspawardhani (2015), Sheikh dan Wang (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, hasil penelitian ini bertenangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardana dan Sudiartha (2015), Sawitri dan Lestari (2015) ,menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi empiris pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2019)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal .
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

Menambah ilmu pengetahuan mengenai faktor – faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Sebagai tambahan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan dilakukan dengan permasalahan yang sama.

2. Praktis

Secara praktis penelitian diharapkan bagi investor dapat menilai kelengkapan dan kendala dalam struktur modal perusahaan serta dapat memberikan tambahan pengetahuan empiris penulis terhadap faktor - faktor penentu struktur modal perusahaan manufaktur *go public* perusahaan di Indonesia. Bagi perusahaan nantinya di harapkan dapat meningkatkan kesadaran perusahaan untuk meningkatkan struktur modal perusahaan dan dapat dijadikan bahan masukan agar dapat membantu perusahaan dalam memutuskan struktur modal yang baik dan benar.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika yang digunakan dalam penulisan ini terdiri dari lima bab, dimana antar bab yang satu dengan yang lain merupakan satu komponen yang berkaitan. Sistematika penulisan dari masing-masing bab adalah sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada para pembaca mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah,

tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini mengemukakan teori-teori yang mendasari analisis data yang diambil dari beberapa literatur pustaka dan hasil penelitian terdahulu mengenai ekspor, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, serta perumusan hipotesis dan model penelitian.

BAB III : Metoda Penelitian

Bab ini akan menguraikan metoda yang akan digunakan dalam penelitian. Metoda penelitian ini akan diuraikan mulai dari jenis data, populasi dan sampel, variabel operasional dan pengukurannya, serta metoda analisis data yang digunakan.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini akan dikemukakan hasil dari penelitian dan pembahasan masalah dengan menggunakan alat analisis SPSS, sehingga dapat mencapai tujuan penelitian.

BAB V : Kesimpulan

Bagian ini merupakan bagian akhir dari penyusunan skripsi dimana akan dikemukakan kesimpulan dan saran.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Packing Order Theory*

Packing Order Theory adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru) *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Firnanti, 2011). Dana dari internal tersebut berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan tersebut. Pendanaan internal memiliki keuntungan, yaitu tidak memerlukan kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan *Packing Order Theory* sebagai alternatif keputusan pendanaan dalam suatu perusahaan, akan menggunakan dana internal atau eksternal. *Packing Order Theory* dalam struktur modal adalah salah satu teori struktur modal yang paling berpengaruh (Bundala, 2012). Kebanyakan perusahaan yang *profitable* lebih sedikit menggunakan hutang, bukan karena rendahnya target *debt ratio*, tetapi karena perusahaan baru menggunakan dana dari luar (penerbitan hutang atau saham) setelah dana internal tidak mencukupi. *Packing order theory* ini juga tidak mengesampingkan bahwa pajak dan *financial distress* adalah faktor penting dalam pemilihan struktur modal. Teori ini berawal dari adanya

informasi asimetris antara *external shareholders* dengan orang dalam perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, dan ketidak sempurnaan pasar yang mempengaruhi sisi penawaran dan pendanaan, seperti ketersediaan dan biaya yang berbeda atas berbagai sumber pendanaan. Hal ini menyebabkan investor tidak dapat mengetahui nilai instrinsik saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham juga tidak akan menyukai penerbitan saham baru karena akan menurunkan *earning per share*. Solusi bagi manajer adalah mendanai investasi dengan *retained earning*, dan jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menggunakan utang yang biaya penerbitannya paling rendah.

2. Struktur Modal

Menurut Gitman dalam Jati (2016), struktur modal adalah “*Capital Structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*”. Struktur modal menjelaskan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal akan memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Martono dalam Indrajaya (2011) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan dari modal sendiri masih mengalami kekurangan, perlu

dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari utang (*debt financing*). Sartono (2012), menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi misalnya, perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi lebih mungkin dibatasi oleh perjanjian utang. Kombinasi dari total hutang dan ekuitas yang dapat minimalkan biaya modal perusahaan dapat menghasilkan struktur modal yang dianggap optimal (Masnoonn et al, 2014).

3. Profitabilitas (*Profitability*).

Profitabilitas adalah rasio-rasio yang menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba dari hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan Menurut Kasmir (2016) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pada intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Rasio keuntungan adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama dari pihak manajemen perusahaan karena didasari betapa pentingnya arti dari profit terhadap kelangsungan dan masa

depan perusahaan (Pratiwi, 2014). Menurut Sartono dalam Indrajaya (2011) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Brigham (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga menekan tingkat hutang. Sedangkan menurut *trade off theory*, Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya.

4. Risiko Bisnis (Business Risk)

Risiko bisnis (*business risk*) didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva (ROA) masa depan (Brigham 2011). Menurut Riyanto (2017) menyebutkan bahwa risiko bisnis merupakan risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah. Risiko bisnis menjadi perhatian utama dari direksi perusahaan. Risiko bisnis dapat dipengaruhi sejumlah faktor yaitu :

a. Variabilitas permintaan (unit yang terjual).

Hal ini diasumsikan apabila hal-hal lain tetap sehingga semakin stabil penjualan unit akan semakin kecil risiko bisnisnya. Jumlah persaingan yang dihadapi oleh perusahaan menjadi faktor yang berpengaruh.

b. Variabilitas harga jual.

Produk perusahaan dijual di pasar yang mudah berubah dalam menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan sejenis yang harga jual produknya relatif stabil.

5. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan, merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Widyawanti dkk (2016). Mengemukakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera di penuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera di penuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan besarnya jumlah asset lancar yang di bandingkan dengan keseluruhan hutang lancar, hal ini menggambarkan ketersediaan atas kas yang berlebihan akibat dari perolehan pendapatan laba dalam bentuk investasi (Primantara dan Dewi 2016). Teori yang di gunakan yaitu *Pecking Order theory*. Menurut Deviana dan Sudjarni (2018), *pecking order theory* yaitu suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang akan cenderung mengurangi penggunaan hutang, karena dalam teori ini perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan *internal* dari pada menggunakan dana *eksternal* karena sumber dana *internal* lebih di anggap aman dari pada menggunakan dana *eksternal* di samping itu juga dengan

menggunakan sumber pendanaan internal maka akan dapat mengurangi adanya biaya modal bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana *internal* yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana *internal* terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan *eksternal* melalui hutang.

6. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*).

Menurut Brigham dalam Jati (2016), ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak memiliki kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki level lebih kecil.

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar atau kecil perusahaan yang dapat terlihat dari total aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan skala yang besar pada umumnya akan berani mengeluarkan saham lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil, dengan tujuan untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan operasi yang dapat meningkatkan kegiatan penjualan perusahaan, dengan semakin meningkatnya penjualan pada perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan

informasi harga. Perusahaan besar di anggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil, dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini di sebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi stabil.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini melihat pada beberapa penelitian terdahulu sesuai dengan variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ronaldo Kristianus, Erwati Teguh (2020) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Alat analisis dalam penelitian ini Analisis Uji Jalur (*Path Analysis*). Sampel yang digunakan *purposive sampling*, dengan jumlah pengamatan 42 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas memiliki efek positif yang signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas memiliki efek yang signifikan pada struktur modal, struktur modal memiliki efek positif yang signifikan pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Puput Made (2019) dengan judul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. Alat analisis dalam penelitian ini analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dengan *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 13 perusahaan manufaktur makanan dan

minuman periode tahun 2013 – 2018. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwijayanti Nita dkk (2019) dengan judul Pengaruh Struktur Modal Berdasarkan Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis dalam penelitian ini analisis deskriptif , uji asumsi klasik, regresi linear berganda. Sampel yang digunakan *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 112 perusahaan sektor tekstil serta garmen yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan. Maka perusahaan harus mampu memilih kombinasi sumber pembiayaan dengan tepat agar mampu menghasilkan keuntungan yang optimal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ristianti Monica (2019) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan Tingkat Pertumbuhan Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan uji jalur (*path analysis*) sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode perusahaan yang mempublikasikan laporan secara berturut – turut periode tahun 2014 – 2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan

aset berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Ayu (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* maka diperoleh sebanyak 100 sampel perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Ardhian Dimabherti (2018) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018. Alat analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan metode *purposive smapling*, maka diperoleh sebanyak 46 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Hasil dari penelitian ini adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Ayu Dewa (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan data yang di *outlier* sehingga didapatkan total 19 perusahaan pada sampel penelitian ini. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur modal berpengaruh negative.

Penelitian yang dilakukan Widyawanti, Triaryati dan Abudanti (2016) dengan judul pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* maka diperoleh sebanyak 14 perusahaan sampel. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Firnanti Friska (2011) dengan judul Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh 213 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa profitabilitas bunga waktu yang diperoleh dan pertumbuhan aset memiliki dampak signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain ukuran dan risiko bisnis tidak memiliki dampak yang signifikan pada struktur modal perusahaan. Research berikutnya disarankan untuk dilakukan dengan membandingkan sektor perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

C. Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari dana yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang didapatkan dari dana yang dimiliki maka semakin tinggi profitabilitas dari perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah laba yang didapat dari dana yang dimiliki maka semakin rendah profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang ingin profitabilitasnya meningkat akan berusaha menambah modal agar laba yang didapatkan bisa bertambah. Dengan semakin banyak dan sudah memiliki pondasi penjualan yang kokoh, perusahaan akan menggunakan dana eksternal agar semakin mencukupi laba perusahaan yang ingin semakin ditingkatkan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aulia Rahma, Ahmad Muslim, Febrina Nalurita (2019), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Friska Firnananti (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negative terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis yang di ajukan sebagai berikut.

H1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

b. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis adalah risiko yang didapatkan perusahaan dalam mengelola dana perusahaan. semakin ingin perusahaan mengurangi risiko yang dimiliki maka perusahaan akan menghindari dana yang mengandung risiko seperti hutang, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang memiliki banyak aset akan berusaha mempertahankan dan mengelola dana yang aman bagi mereka dan menghindari dana dari luar yang memiliki risiko tinggi. Risiko merupakan hal yang cukup penting dalam menentukan struktur modal, ketika risiko yang dihadapi oleh perusahaan cukup besar maka hal tersebut akan mengakibatkan para investor ragu untuk menanamkan modalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Abbasi (2016) menunjukkan hasil risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Friska Firnanti (2011) dalam penelitiannya menunjukan risiko bisnis berpengaruh negative terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut.

H2. risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Eviani (2015), likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Likuiditas menunjukan kemampuan perusahaan membayar

kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Widayanti dkk, 2016). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Manfaat perhitungan rasio likuiditas terkait antisipasi keperluan dana utamanya untuk kebutuhan terdesak. Salah satu faktor yang mempengaruhi penentuan komposisi struktur modal adalah likuiditas. Perhitungan rasio likuiditas memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Perusahaan yang semakin *likuid* juga menjadi dasar persetujuan melakukan persetujuan investasi maupun ekspansi kebisnis lain yang dianggap menguntungkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda, (2018), dan Widayanti et al, (2016), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang penting untuk dijadikan pertimbangan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan hal tersebut dengan menggunakan hutang. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset yang dimiliki

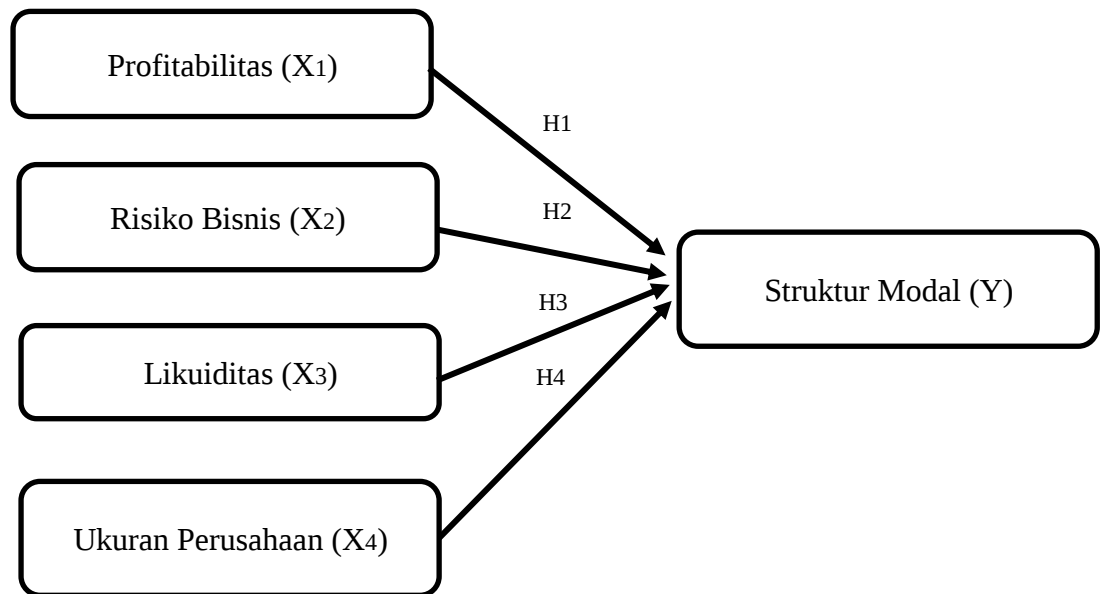
perusahaan. semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, semakin sedikit aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil perusahaan tersebut. Perusahaan yang ingin menambah aset yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan perusahaan maka akan berusaha mencari dana yang lebih untuk menambah aset mereka, dan itu bisa didapatkan dari hutang. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki potensi pengeluaran yang semakin besar pula untuk menutupi biaya dari aktivitas-aktivitas yang ada di perusahaan. Maka dari itu timbul keperluan dana yang semakin melambung yang dibutuhkan oleh perusahaan. Jika ukuran perusahaan naik, maka struktur modalnya juga naik secara signifikan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung menggunakan dan eksternal juga semakin besar. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Deshinta Damayanti, I Made Dana (2017) yang menjelaskan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Firnanti Friska (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H4. Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal

D. Model Penelitian

Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan modal perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Dalam menentukan sumber pendanaan tersebut ada beberapa faktor yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam menentukan struktur modal perusahaannya diantaranya adalah profitabilitas, Risiko bisnis, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal dikarenakan Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, semakin baik tingkat profitabilitas perusahaan tentu juga akan semakin baik pula struktur modalnya. Sedangkan untuk risiko bisnis semakin besar risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut dalam memperoleh pendanaan untuk kegiatan operasionalnya tentu hal tersebut akan membuat perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana pribadi daripada menggunakan hutang, ketika perusahaan memilih untuk memakai dana pribadi sehingga dapat menjaga struktur modalnya tetap baik. Likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal dikarenakan Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan yang memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal berkurang. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal, karena besar kecilnya perusahaan akan berdampak pada tingkat kepercayaan investor atau kreditur

pada perusahaan tersebut. Berdasarkan konsep tersebut maka dapat dirumuskan model penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Gambar Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian di tarik kesimpulan (Sugiyono 2017). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019. Total populasi yang ada 26 perusahaan sector industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang di miliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* (Sugiyono 2017).

Purposive sampling adalah penentuan sample dari populasi yang ada berdasarkan kriteria yang dikehendaki oleh peneliti dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria tertentu. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap hasil analisis. Sampel pada penelitian ini adalah berjumlah 12 perusahaan.

Adapun kriteria yang dipilih dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan secara berturut-turut periode 2016–2019.
- Perusahaan sector industri makanan dan minuman yang melakukan tutup buku pada bulan Desember.
- Laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder pada laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2019. Sumber data laporan keuangan di peroleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.com.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif. Dengan metode deskriptif kuantitatif maka akan di gunakan rumus – rumus yang sesuai teori sehingga dapat menjawab rumusan masalah. Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independennya terdiri lebih dari satu variabel.

C. Definisi Variabel Oprasional dan Pengukuran

1. Variabel Dependen

a. Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2012). Dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

2. Variabel Independen

a. Variabel Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Trisnawati, 2015). Cara untuk megukurnya sebagai berikut :

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

b. Variabel Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva (ROA) masa depan (Jati, 2016).

Dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut :

$$BEP = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. Variabel Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar (Dewiningrat dan Mustanda, 2018). Dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Current Ratio = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

d. Variabel Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mengidentifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aset dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Menurut Puspawardhani (2012) dapat diukur melalui logaritma dari total aset. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus.

$$Ukuran Perusahaan = \text{Log Natural (Ln) (Total Aktiva)}$$

D. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat didefinisikan sebagai prosedur statistik untuk menggambarkan, mengatur dan menyimpulkan karakteristik utama dari data sampel. Menurut Ghazali (2018) satatistik deskriptif memberikan

gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, dan *range*.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Apabila variabel tidak terdistribusi normal maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan ketentuan apabila nilai signifikan di atas 0,05 maka data terdistribusi normal. Sedangkan jika hasil *One Sample Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05 maka tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Metode untuk mendeteksi adanya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas

10. Nilai *cutoff* yang umum di pakai untuk menunjukan adanya multikolonieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghazali, 2018).

c. Uji Autokorelasi.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam mode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ Ghazali (2018). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbinwaston (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < dw < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl = dw = du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < dw < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4-du = dw = 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif dan negatif	Tidak ditolak	$du < dw < 4-du$

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghazali, 2018). Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka di sebut

homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Teknik yang di gunakan untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dalam penelitian ini yaitu uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghazali, 2018). Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (*probability value* >0,05) maka dapat di simpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3. Metode Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2011). Hubungan antar variabel tersebut dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

a : Konstata

b_1 b_2 b_3 b_4 : Koefisien Regresi

X_1 : Profitabilitas

X_2 : Risiko Bisnis

X_3 : Likuiditas

X_4 : Ukuran Perusahaan

ε : Error

4. Pengujian Model

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel – variabel dependen Ghazali (2018). Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen Ghazali (2018).

b. Uji Statistik F

Uji F di gunakan untuk menguji ketepatan model (*good of fit*). Uji F untuk menguji apakah variabel bebas yang di gunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak. Untuk menyimpulkan apakah model masuk dalam kategori cocok (*fit*) atau tidak, maka harus membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel.

Menurut Ismoyo (2016), uji ini di gunakan untuk mengetahui variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen baik atau menguji apakah model yang di gunakan telah *fit* atau tidak. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $p\text{ value} < \alpha = 0,05$ maka hal tersebut signifikan, modelnya tidak *fit*, dan layak digunakan dalam penelitian.
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $p\text{ value} > \alpha = 0,05$ maka hal tersebut tidak signifikan, modelnya tidak *fit*, dan tidak layak di gunakan dalam penelitian.

c. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat Ghazali (2018). Uji t di gunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan di lakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing – masing koefisien regresi dengan t tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil nilai t tabel digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-1$ sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p\text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 di tolak atau H_a di terima, artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $p\text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 di terima atau H_a tidak dapat di terima.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab IV mengenai pengaruh variabel profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sector industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2019 maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentu saja tidak luput dari keterbatasan. Dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam penelitian selanjutnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik lagi. Beberapa keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini diantaranya :

1. Penelitian hanya melibatkan beberapa variabel yaitu profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang belum memasukan variabel lain yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

2. Penelitian hanya mengambil sampel periode tahun 2016 – 2019 yang terdapat di perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 12 perusahaan yang mungkin belum mewakili tingkat variasi populasi dan kurang bisa menjelaskan struktur modal dari keseluruhan yang terdaftar di BEI.

C. Saran

Dari hasil dan kesimpulan yang telah dipaparkan oleh peneliti di atas maka dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian perusahaan juga disarankan untuk tetap memperhatikan variabel yang lain seperti profitabilitas , risiko bisnis, likuiditas dan ukuran perusahaan disarankan agar manajer perusahaan harus mampu mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil, baik menggunakan modal sendiri maupun hutang. Pendanaan tersebut diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat menciptakan struktur modal yang optimal.
2. Bagi investor, sebaiknya sebelum menanamkan modal perlu memperhatikan kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan merupakan salah satu aspek yang dapat digunakan perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan memperoleh profit yang cenderung stabil ataupun terus meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, Ebrahim and Delghandi, Maral. 2016. *Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure based on Trade off Theory and Pecking Order Theory- An Empirical Study of The Tehrain Stock Market Companies*. Arabian Journal of Business and Management Review, Vol.6,No.2:2-4.
- Ariyanti, Ria. 2015. *Pengaruh Financial Strenght, Risiko Bisnis, Investment Opportunity, Structure Asset dan Return On Asset Terhadap Financial Leverage (Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013)*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang.
- Astuti, Atika Dwi. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Sistematis dan Voluntary Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang.
- Brigham Eugene. F., and Housten Joel F. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta:salemba Empat
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*.Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Cekrezi., and Anila. 2013. The Determinants Of Capital Structur: A Case of Small Non Traded Firms in Albania. *Global Virtual Conference*, 1,pp:129-134.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *JIMFE*, 1(2), hal : 1-21
- Chen, Li- Ju., and Shun – Yu Chen. 2011. The Influence Of Profitability On Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), pp: 121-129.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma., dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2 (4), hal : 358-372.
- Darsono dan Hestuningrum, Ratri Dian. 2012. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemananufakturan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro Journal of Accounting, Vol.1,No.1:1-12.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan *E Jurnal Akutansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Febrianti, Meiriska. 2012. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(2), hal : 141-156.

- Firnanti, Friska. (2011). Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13 (2);h: 199-128
- Gamaliel, Joshua., dan Luh Komang Sudjarni. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(1),hal :59-74.
- Ghozali, Imam 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hermastuti, Pami Candra., dan Suwandi Bambang Hermanto. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4), hal :1-15.
- Hidayati, N. (2013), “The Impact of the School Safety Zone on Passenger Car Equivalent Values in Indonesia Urban Roads,” *Thesis The University of Leeds*.
- Indrajaya, Glenn 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva,Ukuran Perusahaan,Tingkat Pertumbuhan,Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal:Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. Akurat Jurnal Akuntansi,No.6.
- Ismoyo. (n.d.). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank. 2016, (2006), 1–28.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Thesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana*
- Kasmir. (2016). Analisis laporan keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Pratiwi, Tiara Mega. (2014) Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 10.
- Putra, Ema Dwi., dan I Ketut Wirajaya Kesuma. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(4), hal: 1753-1766.
- Pertiwi, Aditya Putri Ni Wayan dan Luh Gede Sri Artini, 2014, Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(8), hal: 2456-2470.
- Prasetya, Ta'dir Eko., Perengkuan Tommy., dan Ivone S. Saerang. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), hal : 879-889.
- Prastuthi, Rai Ni Kadek., dan I Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), hal : 1572-1598.

- Rahmawati, Amalia Dewi., Topowijono., dan Sri Sulasmiyanti. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Sektor Properti Real Estate dan *Building Contruction* Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), hal : 1-15.
- Riyanto, Bambang dan Rustam. 2017. *Manajemen Risiko Prinsip, Penerapan dan Penelitian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rochmah, Ageng Musarofah., dan Nur Fadrijih Asyik. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 4(4), hal : 1-21.
- Seftianne. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), hal: 39-56.
- Sheikh., Nadeem Ahmed., and Zongjun Wang. 2011. Determinant of Capital Structure an Empiirical Study of Firm in Maunfacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37(2), pp 117-133.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.
- Wijaya, I Putu Andre Sucita., dan I Made Karya Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 6(3), hal : 514-530.
- Yulianti, S. (2011). Pengujian *Packing Order Theory*: Analisis Faktor – Faktor yang Mepengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *E-Journal Politama*. 10 (1), pp: 56-57.