

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2017)

Novera Henrietta

STIE Mahardhika Surabaya

noveranope2996@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Likuiditas, Profitabilitas, Resiko Bisnis, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dengan total populasi 30 perusahaan, berdasarkan teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Penelitian menggunakan metode dokumentasi yang di dapat dari laporan keuangan yang dipublikasikan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa (1) Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,080, (3) Resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,106, (4) Pajak berpengaruh terhadap Struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,036. Saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk (1) Perusahaan harus lebih memperhatikan likuiditas yang dimiliki perusahaan, juga resiko-resiko bisnis yang dapat terjadi dalam perusahaan agar tidak mempengaruhi struktur modal, dan perusahaan juga disarankan dapat membuat *tax planning* untuk membahas mengenai pajak yang ada di perusahaan tersebut, perusahaan dapat memanfaatkan profit yang dimilikinya sebelum meminjam modal dari kreditur, hal tersebut dilakukan sebagai alternatif pendanaan dalam memenuhi struktur Modal perusahaan, (2) Investor sebaiknya mempertimbangkan berbagai macam faktor yang mempengaruhi struktur Modal sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, (3) Implikasi bagi penelitian ini yaitu menambah jumlah populasi yang diteliti tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman saja agar data lebih akurat. variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi Struktur Modal, baik yang berasal dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Kata kunci: Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, pajak

PENDAHULUAN

Globalisasi pasar merupakan suatu fenomena yang tidak dapat dihindari, tingkat persaingan perusahaan dalam menghasilkan produk yang mampu menembus pasar bebas sangat bervariasi, baik antar negara, regional, maupun multi internasional dan dapat menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat, terlebih lagi saat ini Indonesia telah memasuki era *Asean Economic Community* (AEC) atau yang biasa disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya untuk memenuhi modal bisnis. Situasi perekonomian saat ini banyak memberikan perubahan pada perekonomian Indonesia terutama dalam persaingan bisnis. Kondisi perekonomian Indonesia ini membuat persaingan usaha yang semakin ketat. Hal ini menjadikan persaingan yang kompetitif bagi perusahaan-perusahaan baik di sektor jasa maupun sektor industri. Dalam menghadapi persaingan tersebut suatu perusahaan harus mempunyai

keunggulan bersaing, baik dari produk yang dihasilkan, sumber daya manusia yang berkualitas, teknologi yang digunakan dan inovasi perusahaan. Namun dalam hal ini perusahaan juga memerlukan dana untuk menunjang persaingan usahanya agar tetap konsisten dan tidak mengalami kebangkrutan. Sebuah perusahaan harus pintar dalam mencari sumber dana demi kelangsungan usahanya.

Dalam menjalankan sebuah perusahaan, pemilik perusahaan melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satunya manajer keuangan tugas utama dari manajer keuangan adalah menentukan struktur modal perusahaan. Pada umumnya manajer keuangan dapat memilih berbagai jenis aset untuk membentuk struktur modal yang mereka inginkan. Masalah pendanaan menyangkut keseimbangan keuangan perusahaan, keseimbangan tersebut tercermin antara aktiva dan pasiva. Kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan

dengan baik apabila manajer keuangan perusahaan tepat dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik tersebut dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal menjadi masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berakibat pada keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari pihak luar seperti saham ataupun utang tentunya tidak hanya mencari keuntungan untuk internalnya akan tetapi juga untuk pihak pemegang saham dan utang agar perusahaan dapat menggunakan sumber dana tersebut untuk kegiatan operasionalnya. Dalam komposisi struktur modal ada beberapa manfaatnya diantaranya, keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang, keuntungannya adalah akan memiliki kontrol dalam pendanaan, bunga dari utang dapat mengurangi pajak dan bunga dari utang tetap. Kerugiannya adalah tingkat risiko yang besar.

Likuiditas adalah seberapa cepat suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Apabila rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka besar kemungkinan dalam hal peminjaman utang dari pihak kreditur akan lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditasnya rendah. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2017) *Current ratio* merupakan “rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dapat diukur dengan cara mengurangi sediaan dan piutang”. Menurut penelitian yang diadakan Sabir dan Malik (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal,

Profitabilitas adalah keuntungan suatu perusahaan yang didapat dari kegiatan aktivitas usahanya. Perusahaan yang semakin *profitable*, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukan dari laba ditahan Indrajaya (2011). Menurut *Packing Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa “perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Hal tersebut sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan lebih mengutamakan memilih penggalangan dana yang berasal dari modal sendiri terlebih dahulu kemudian untuk opsi yang terakhir

yaitu menggalang dana dari luar perusahaan”. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan return on asset (ROA). Return on asset merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan aktiva yang digunakan Sartono (2016). Menurut Marrietta dan Sampurno (2013) “*return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya”. Dalam penelitian yang dibuat oleh Mohhammadzedeh *et all* (2013) dan Alom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi perusahaan untuk memperoleh dana dalam

menjalankan kegiatan operasionalnya. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan *Risk* yang akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan Sartono (2016). Dalam penelitian Wimelda dan Marlinah (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Soemitro (2016) pajak adalah “iuran kepada negara yang dapat dipaksakan berdasarkan peraturan, tidak mendapatkan prestasi dan langsung dapat ditunjuk untuk pembiayaan pengeluaran umum”. Pajak dalam penelitian ini diproksikan dengan membandingkan *current years tax* dengan *ebit* pada suatu perusahaan (Tariq *et al* 2013). Penelitian Rostami dan Akparpour (2012) menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan keuangan jangka pendek sesuai jangka waktunya Sartono (2016). Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan utang Kurniawan (2013). Menurut *Packing Order Theory* hal ini terjadi dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internal mereka dulu. Penelitian yang dilakukan Sabir dan Malik (2012), A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016), Margaretha dan Ramadhan (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki aset likuid yang besar dapat menggunakannya sebagai investasi (*packing order theory*) karena semakin tinggi likuiditas makin tinggi juga struktur modalnya. Berdasarkan teori dan hasil

penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan selama periodenya. Perusahaan yang semakin *profitable*, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk dapat mendanai kebutuhan perusahaannya dari laba ditahan Indrajaya (2011). Menurut *Packing Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dalam penelitian Mohammadzadeh *et al* (2013), Alom (2013), dan Nugrahani dan Sampurno (2012) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki laba atau

keuntungan yang besar tidak memerlukan lagi penggunaan hutang, karena sudah dianggap mampu membiayai kegiatan operasional perusahaannya. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Resiko bisnis merupakan salah satu resiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasional perusahaan, seperti ketidak mampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaannya (Gitman 2013). Pada penelitian yang dilakukan Ahmed *et al* (2010), Nuswandari (2013), dan Indrajaya (2011) menyatakan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki resiko bisnis yang tinggi harus menggunakan hutang lebih kecil, karena semakin tinggi

resiko bisnis suatu perusahaan, penggunaan hutang juga semakin besar dan akan berakibat kesulitan pada perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Resiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal

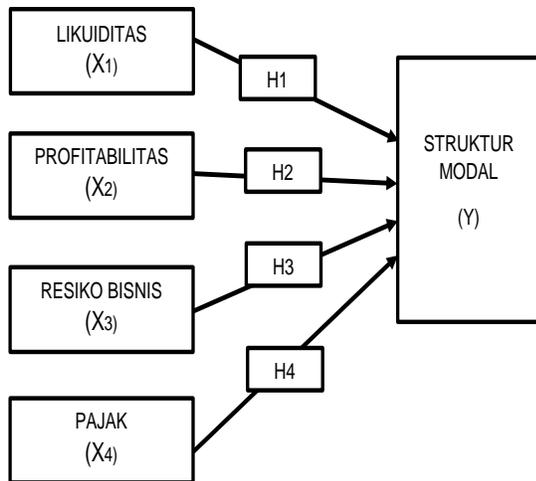
Soemitro (2016) pajak adalah “iuran kepada negara yang dapat dipaksakan berdasarkan peraturan, tidak mendapatkan prestasi dan langsung dapat ditunjuk untuk pembiayaan pengeluaran umum”. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa hutang memiliki keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang seharusnya dibayar menjadi lebih rendah, dan menjadikan adanya dorongan penggunaan hutang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan. Dewi (2013), dan Iriansyah (2013) dalam penelitian mereka

menyatakan bahwa pajak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi tingkat pajak suatu perusahaan, semakin besar juga keuntungan dari pemanfaatan penggunaan pajak, dan semakin besar pula daya tarik penggunaan hutang. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Pajak berpengaruh terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan, kajian teoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu, maka desain penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Keterangan :

→ : Pengaruh variabel X terhadap Y secara parsial

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan (*financial report*) selama periode 2014 sampai dengan 2017. Populasi yang didapatkan selama periode penelitian yaitu 30 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal perusahaan. Struktur Modal adalah perbandingan antara utang dan modal sendiri (Husnan 2014). Dalam

penelitian ini Struktur Modal atau bisa disebut juga dengan istilah DER (Debt to Equity Ratio). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total utang yang digunakan terhadap total modal perusahaan. Untuk menghitung DER menggunakan rumus sebagai berikut Riyanto (2015) :

$$DER = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL MODAL}}$$

Variabel Independent (Bebas)

Likuiditas (X1)

Dalam penelitian ini dapat dihitung dengan *Current Ratio (CR)* dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, berikut rumusnya (Horne dan Wachowich 2012) :

$$CR = \frac{\text{ASET LANCAR}}{\text{KEWAJIBAN LANCAR}}$$

Profitabilitas (X2)

Dalam penelitian ini dapat dihitung dengan *Return On Asset (ROA)* dengan membandingkan laba bersih sesudah pajak (*Earning After tax*) dengan total aset, berikut rumusnya Kasmir (2017) :

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL ASET}}$$

Risiko Bisnis (X3)

Dalam penelitian ini dapat dihitung dengan *Risk* yaitu membandingkan presentase EBIT dengan total aset, berikut rumusnya Sartono (2016) :

$$RISK = \frac{\text{EBIT}}{\text{TOTAL ASET}}$$

Pajak (X4)

Dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan *Current years tax* dengan EBIT dan dinyatakan dalam satuan presentase, rumus sebagai berikut tariq *et al* (2013) :

$$PAJAK = \frac{\text{PAJAK TAHUN BERJALAN}}{\text{EBIT}}$$

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang diperoleh dari dokumen laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan oleh *website* resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama periode 2014 – 2017.

Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dalam penelitian digunakan agar sumber data relevan dan sesuai dengan variabel penelitian ini. Elemen-elemen populasi yang dipilih dibatasi dengan beberapa kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan dan masalah penelitian. Kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel yaitu :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangan (financial report) tahunan per 31 Desember secara lengkap selama periode penelitian yaitu 2014, 2015, 2016 dan 2017.
- b. Perusahaan manufaktur tersebut memakai mata uang rupiah selama periode penelitian tahun 2014 – 2017.

Keterangan	Jumlah	Jumlah data
Populasi perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama periode penelitian	30	120
Populasi perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 desember selama periode penelitian	(12)	(48)
Populasi perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama periode penelitian	0	0
Total sampel	18	72

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel. Deskripsi sampel berupa nilai tertinggi, terendah, dan rata-rata dari

likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, dan pajak dalam setiap tahun selama periode 2014-2017. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal Y	18	.22	2.14	20.23	1.1239	.46008
Likuiditas X1	18	.58	6.42	33.80	1.8778	1.33209
Profitabilitas X2	18	-.02	.24	1.64	.0911	.06676
Resiko Bisnis X3	18	-.01	.32	2.06	.1144	.08354
Pajak X4	18	-.87	2.07	5.03	.2794	.53375
Valid N (listwise)	18					

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan bantuan program *software* pengolah data yaitu SPSS. Berdasarkan

statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 4.2 dengan jumlah data (N) sebanyak 18 dengan periode waktu empat tahun (2014-2017) menunjukkan nilai rata-rata (mean)

struktur modal (Y) 1,1239 artinya proporsi modal sendiri lebih besar dari utang dalam sektor makanan dan minuman. Nilai terendah (minimum) dari struktur modal adalah -87, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) dari struktur modal adalah 2,07. Sedangkan, standar deviasi sebesar 53375 dimana lebih kecil dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa adanya variasi data yang kecil pada struktur modal dan kesenjangan antara nilai minimum dan maksimum relatif rendah.

Hasil Uji Normalitas

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah metode *one – sample Kolmogorov-Smirnov test*. Suatu model dikatakan normal bila signifikansi *unstandardized* residual lebih besar dari 0,05, sedangkan bila signifikansi *unstandardized* residual lebih

kecil dari 0,05 maka model tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut ini :

Tabel 4.7

Hasil Uji Normalitas

ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST

	<i>Unstandardized Residual</i>	
N	18	
NORMAL PARAMETERS^{A,B}	<i>Mean</i>	1.1239
	<i>Std. Deviation</i>	.46008
	MOST EXTREME DIFFERENCES	
	<i>Absolute</i>	.160
	<i>Positive</i>	.160
	<i>Negative</i>	-.147
TEST STATISTIC	.160	
ASYMP. SIG. (2-TAILED)	.200 ^{c,d}	

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat dijelaskan bahwa hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 200. Nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua data pada model

regresi telah berdistribusi normal dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya

multikoleniaritas di dalam model regresi yaitu dengan menggunakan nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (VIF). Nilai tolerance tersebut harus terbentuk diatas 0.10 dan nilai variance inflation factor (VIF) yang terbentuk harus kurang dari 10 Ghozali (2018). Adapun hasil uji multikoleniaritas dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini

Tabel 4.8

Hasil Uji Multikoleniaritas

Model	Coefficients ^a									
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance
(Constant)	1.758	.140		12.516	.000					
Likuiditas X1	-.275	.056	-.795	-4.868	.000	-.738	-.804	-.713	.803	1.245
Profitabilitas X2	-6.427	3.379	-.933	-1.902	.080	-.328	-.467	-.278	.089	11.220
Risiko Bisnis X3	4.811	2.773	.874	1.735	.106	-.304	.434	.254	.085	11.832
Pajak X4	-.299	.128	-.347	-2.342	.036	-.272	-.545	-.343	.975	1.026

a. Dependent Variable: Y

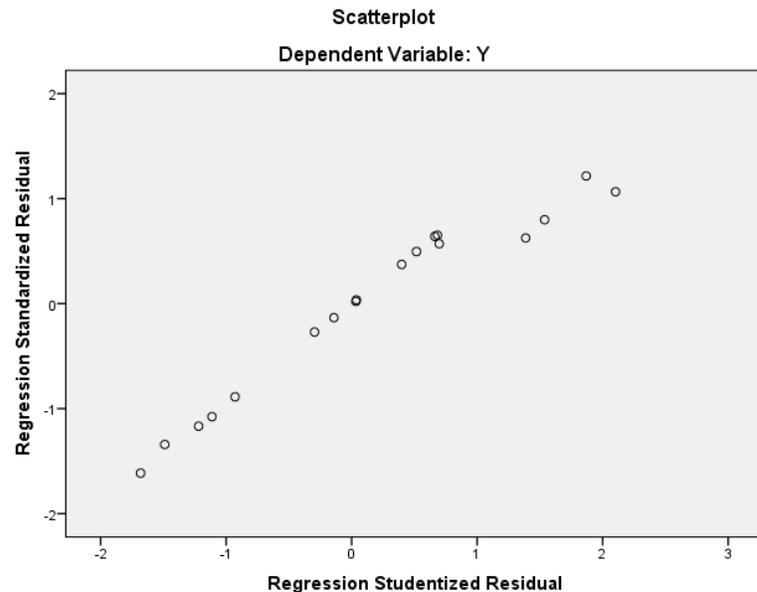
Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat dijelaskan bahwa diketahui bahwa nilai tolerance tidak ada yang bernilai $\leq 0,10$ dan nilai VIF tidak ada yang bernilai ≥ 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas dan model regresi layak digunakan.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Pada gambar *scatterplot* akan diketahui ada tidaknya heteroskedastisitas di lihat dari pola penyebaran titik-titik data. Berikut hasil *scatterplot* pada gambar berikut :

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah 2019

Gambar 4.1 *Scatterplot* Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 2 diatas dapat dijelaskan bahwa terlihat bahwa pola titik-titik menyebar secara tidak beraturan (acak), serta pola titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada

periode t -1 (sebelumnya). Pengujian ini dilakukan menggunakan uji *durbin – watson* (DW test). Berikut hasil pengujiannya pada tabel 4.9 :

Tabel 4.9

Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>									
<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Change Statistics</i>				<i>Sig. F Change</i>	<i>Durbin-Watson</i>
				<i>R Square Change</i>	<i>F Change</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>		
.849 ^a	.721	.636	.27769	.721	8.416	4	13	.001	1.355

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel 4.9 diatas dapat dijelaskan bahwa diperoleh nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 1.355. Nilai tersebut

berada diantara $dU = 1,5109$ dan $4 - dU = 2,140$ maka tidak ada gejala autokolerasi dalam model regresi.

Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) antara nol dan satu. Apabila nilai (R^2) kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas, sedangkan apabila nilai (R^2) mendekati satu berarti variabel – variabel independen

memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi terhadap variabel dependen Ghozali (2018).

Dalam hal ini koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya kontribusi variabel X1, X2, X3, dan X4, terhadap variabel Y. Berikut hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut :

Tabel 4.10

Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2)

<i>Model Summary</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.849 ^a	.721	.636	.27769

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat dijelaskan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* (R^2) adalah 636 Artinya 63,6 persen variasi struktur modal dipengaruhi oleh

likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, dan pajak, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel dependen Sugiyono (2013). Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis Likuiditas, Profitabilitas, Resiko Bisnis, dan Pajak secara bersama-sama berpengaruh

terhadap Struktur Modal Perusahaan.

Rumus yang digunakan adalah :

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

Keterangan :

- Y = Struktur Modal Perusahaan
- a = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- X1 = Likuiditas
- X2 = Profitabilitas
- X3 = Resiko Bisnis
- X4 = Pajak
- e = Variabel residual (tingkat kesalahan), berikut hasil pengujiannya pada tabel 4.11

Tabel 4.11
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients^a				
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
<i>Model</i>		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	1.758	.140		12.516	.000
	Likuiditas X1	-.275	.056	-.795	-4.868	.000
	Profitabilitas X2	-6.427	3.379	-.933	-1.902	.080
	Resiko Bisnis X3	4.811	2.773	.874	1.735	.106
	Pajak X4	-.299	.128	-.347	-2.342	.036

Sumber : Data diolah 2018

Persamaan regresi dan hasil analisis diatas adalah,

$$Y = 1.758 + (-275X1) + (-6.427X2) + 4.811X3 + (-299X4)$$

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dapat dijelaskan bahwa hasil analisis regresi berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. *Constant*

Nilai *constant* sebesar 1.758 menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas (x1), profitabilitas (x2), resiko bisnis (x3), dan pajak (x4), maka nilai variabel dependen struktur modal (y) bernilai sebesar 1.758

b. *Coefficients regression* variabel likuiditas (x1)

Nilai *coefficients regression* variabel likuiditas (x1) sebesar -275 menunjukkan perubahan pada struktur modal (y) sebesar -275. Tanda negatif yang ada pada nilai *coefficients regression* variabel likuiditas (x1) menyatakan adanya hubungan yang negatif

dengan struktur modal (y) yang mengalami penurunan sebesar -275.

c. *Coefficients regression* variabel profitabilitas (x2)

Nilai *coefficients regression* variabel profitabilitas (x2) sebesar -6427 menunjukkan perubahan pada struktur modal (y). Tanda negatif yang ada pada nilai *coefficients regression* variabel profitabilitas (x2) menyatakan adanya hubungan yang negatif dengan struktur modal (y) yang mengalami penurunan sebesar -6427.

d. *Coefficients regression* variabel resiko bisnis (x3)

Nilai *coefficients regression* variabel resiko bisnis (x3) sebesar 4811 menunjukkan perubahan pada struktur modal (y). Tanda positif yang ada pada nilai *coefficients regression* variabel resiko bisnis (x3) menyatakan adanya hubungan yang positif dengan struktur modal (y) yang mengalami kenaikan sebesar 4811.

e. *Coefficients regression* variabel resiko pajak (x4)

Nilai *coefficients regression* variabel resiko pajak (x4) sebesar -299 menunjukkan perubahan pada struktur modal (y). Tanda negatif yang ada pada nilai *Coefficients regression* variabel resiko pajak (x4) menyatakan adanya hubungan yang negatif dengan struktur modal (y) yang mengalami penurunan sebesar -299.

Hasil Signifikasi Uji T (Parsial)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikan dalam penelitian ini adalah 5% atau 0,05. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut :

Tabel 4.12
Hasil Signifikasi Uji T (Parsial)
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	1.758	.140		12.516	.000
Likuiditas X1	-.275	.056	-.795	-4.868	.000
Profitabilitas X2	-6.427	3.379	-.933	-1.902	.080
Resiko Bisnis X3	4.811	2.773	.874	1.735	.106
Pajak X4	-.299	.128	-.347	-2.342	.036

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.12 diatas dapat dijelaskan bahwa :

a. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil perhitungan diatas yang menggunakan program SPSS 24 seperti terlihat pada tabel 4.11 di atas, variabel Likuiditas memiliki t hitung sebesar -795 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya signifikansi. Jika signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0,05 maka hipotesis diterima. Hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H1) yang berbunyi “Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal”, **didukung**.

b. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Variabel Profitabilitas memiliki t hitung sebesar -1902 dan nilai signifikansi sebesar 0,080. Dapat disimpulkan bahwa 0,080 lebih dari 0,05, maka hipotesis (H2) yang berbunyi

“Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal”, **tidak didukung**.

c. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Variabel Risiko bisnis memiliki t hitung sebesar 1735 dan nilai signifikansi sebesar 0,106. Dapat disimpulkan bahwa 0,106 lebih dari 0,05, maka hipotesis (H3) yang berbunyi “Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal”, **tidak didukung**.

d. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Variabel Pajak memiliki t hitung sebesar -2342 dan nilai signifikansi sebesar 0,036. Dapat disimpulkan bahwa 0,036 kurang dari 0,05, maka hipotesis (H4) yang berbunyi “Pajak berpengaruh terhadap Struktur Modal”, **didukung**.

PEMBAHASAN HASIL UJI

Dari penjelasan diatas mengenai hasil uji statistik menunjukkan bahwa :

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017

Menurut Kasmir (2017) likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya Sartono (2016). Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis (H1) didukung, dimana variabel likuiditas berpengaruh pada struktur modal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai operasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Perusahaan yang memiliki aset likuid yang besar dapat menggunakannya

sebagai investasi (*packing order theory*) karena semakin tinggi likuiditas makin tinggi juga struktur modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sabir dan Malik (2012), A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan juga penelitian yang dilakukan oleh Rachmawardani (2007), Joni dan Lina (2010), dan Sabir dan Malik (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini disebabkan perusahaan yang sedang berkembang pada umumnya memerlukan dana yang besar. Apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan memilih utang sebagai sumber pendanaan eksternalnya.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017

Profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, Gitman (2013). Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis (H2) tidak didukung, dimana variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal salah satu penyebab profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal dikarenakan dalam beberapa tahun terakhir perusahaan pada sektor makanan dan minuman sedang mengalami masa resesi di mana perusahaan menghadapi masalah penurunan pada hasil penjualannya yang akan berdampak pula pada jumlah laba yang diperoleh semakin kecil. Oleh karena itu, kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan membaik. Implikasinya adalah mereka

cenderung mengabaikan tingkat profitabilitas dalam jangka pendek, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal (Septiani dan Suaryana, 2018). Hasil ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menggunakan dana internal sehingga perusahaan memerlukan utang yang lebih sedikit. Ketidaksesuaian hasil penelitian ini dapat terjadi karena beberapa alasan, salah satu kemungkinan yang dapat terjadi karena tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah, sehingga perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak untuk membiayai kebutuhan pendanaan. Jadi yang dapat disimpulkan adalah profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin tinggi profitabilitas, tetap terdapat kecenderungan menggunakan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ni Putu Nita Septiani dan I Gusti Ngurah Agung

Suaryana (2018) dan Widyaningrum (2015) dan juga menurut penelitian yang dilakukan oleh Nugrahani dan Sampurno (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017

Menurut Irawati (2014) yang menyatakan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dari hubungan langsung antara keuntungan saat ini dan keuntungan masa depan yang diharapkan. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis (H3) tidak didukung, dimana variabel resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis yang dimaksudkan disini adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Septiani dan Suaryana (2018) menyatakan

bahwa, salah satu penyebab risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan terdapat beberapa investor atau kreditur yang memiliki sifat *risk taker* sehingga tidak terlalu memperhatikan risiko bisnis suatu perusahaan. Bahkan ada beberapa yang merasa tidak masalah dengan risiko yang tinggi, dikarenakan mereka memiliki kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ni Putu Nita Septiani dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018).yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal.

Pengaruh pajak terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017

Soemitro (2016) pajak adalah “iuran kepada negara yang dapat dipaksakan berdasarkan peraturan,tidak mendapatkan prestasi dan langsung dapat ditunjuk untuk

pembiayaan pengeluaran umum”. Menurut Tirsono (2008), semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar pula daya tarik penggunaan utang. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa hutang memiliki keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang seharusnya dibayar menjadi lebih rendah, dan menjadikan adanya dorongan penggunaan hutang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis (H4) didukung, dimana variabel pajak berpengaruh pada struktur modal. Artinya bahwa jika tingkat pajak tinggi maka perusahaan akan lebih menyukai utang daripada modal sendiri, karena dengan adanya utang maka jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan akan berkurang. Menurut *trade off theory*, perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan mempengaruhi jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk pengembalian hutang dan bunganya. Hal ini

dapat mengurangi tingkat penghasilan kena pajak perusahaan. Dengan demikian perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih rendah. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Andelina (2015) yang menyatakan pajak berpengaruh dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2013), Owolabi dan Inyang (2013), Rostami and Akparpour (2012), dan Dewi (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pajak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan sejauh manfaat penghematan pajak lebih besar dari biaya modal maka penggunaan utang masih bisa ditambah, akan tetapi apa bila manfaat penghematan pajak lebih kecil dari biaya modal maka akan timbul potensi kebangkrutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko

Bisnis, dan pajak terhadap Struktur Modal” perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama periode 2014-2017, yang pengujiannya menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan bantuan *software* pengolahan data (SPSS 24). Peneliti berhasil menyimpulkan bahwa :

- a. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama periode 2014-2017. Jadi adanya kenaikan dan penurunan pada likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
- b. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama periode 2014-2017. Perubahan yang terjadi pada profitabilitas jangka pendek tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena lebih memfokuskan sasaran pada rencana bisnis jangka panjang yang bisa mempengaruhi struktur modal.

c. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama periode 2014-2017. Karena yang terjadi pada risiko bisnis tidak terlalu menjadi perhatian dan tidak mempengaruhi struktur modal.

d. Pajak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman selama periode 2014-2017. Jumlah pajak yang naik turun bisa mempengaruhi jumlah uang yang dikeluarkan perusahaan sehingga struktur modal juga ikut terpengaruhi.

KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis mengakui bahwa masih banyak keterbatasan yang dimiliki selama proses penelitian diantaranya yaitu:

- a. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pajak terhadap Struktur Modal. Sedangkan masih terdapat 24,7% faktor faktor lain yang

mempengaruhi Struktur Modal yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.

b. Terbatasnya sampel penelitian yang hanya menggunakan populasi pada sektor manufaktur saja, sedangkan masih terdapat sektor industri lain sehingga dikhawatirkan tidak cukup mencerminkan kondisi yang sebenarnya pada perusahaan publik yang ada saat ini.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, selanjutnya dapat diusulkan saran yang diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut :

a. Bagi perusahaan

Perusahaan harus lebih memperhatikan likuiditas yang dimiliki perusahaan, juga resiko-resiko bisnis yang dapat terjadi dalam perusahaan agar tidak mempengaruhi struktur modal, dan perusahaan juga disarankan dapat membuat *tax planning* untuk membahas mengenai pajak yang ada di perusahaan tersebut, perusahaan dapat

memanfaatkan profit yang dimilikinya sebelum meminjam modal dari kreditur, hal tersebut dilakukan sebagai alternatif pendanaan dalam memenuhi struktur Modal perusahaan.

b. Investor

Investor hendaknya sebelum berinvestasi memahami semua informasi yang relevan yang tersedia di pasar modal berupa melalui laporan keuangan yang dipublikasikan ataupun terkait dengan isu-isu yang berhubungan dengan pasar modal. investor juga sebaiknya mempertimbangkan berbagai macam faktor yang mempengaruhi struktur Modal sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan karena struktur Modal dapat mempengaruhi prospek suatu perusahaan di waktu mendatang.

c. Peneliti Selanjutnya

Menambah jumlah populasi yang diteliti tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman saja agar data

lebih akurat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal hanya bisa dijelaskan sebesar 75% oleh keempat variabel bebas. Bagi peneliti yang akan datang, sebaiknya menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal, baik yang berasal dari faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal misalnya berasal dari sikap manajemen, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan. Faktor eksternal seperti pajak, inflasi, kondisi pasar, sifat pemberi pinjaman.

REFRENSI

- Agus Sartono.2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Ahmed, Naveed, Zulfqar Ahmed, dan Ishfaq Ahmed. 2010. *Determinant of Capital Structure: A Case of Life Insurance Sector of Pakistan*. *European Journal of Economic, Finance, and Administrative Sciences*, 24 (24), pp: 1-6.
- Alom, Khairul. 2013. *Capital Structure Choice of Bangladesh Firms: An Empirical Investigation*. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(1), pp: 320-333.
- Amiriyah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran perusahaan dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akutansi* vol. 3 no. 1.
- Angelo Cortez, Michael and Susanto, Stevie. 2012. *The Determinants Of Corporate Capital Structure : Evidence From Japanese Manufacturing Companies*. *Journal of International Business Research*. 11(3).
- Arikunto, Suharsimi. 2013, *Prosedur Penelitian (suatu pendekatan praktik)*,PT. Rineka Cipta, Jakarta
- Ariyanto, T. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 1 (1), h: 64-71
- Bambang Riyanto. 2014.*Dasar - dasar Pembelanjaan Perusahaan* Edisi 4 Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2013. *Essentials of Financial Management: Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8 Buku 1. (Alih Bahasa: Dodo Suharto dan Herman Wibowo). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 10 (Alih bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : PT. Salemba Empat
- Brealey, Richard A. Myers, Stewart C, dan Marcus, Alan J. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5 jilid 2. (Alih Bahasa: Bob Sabran). Jakarta: Erlangga.
- Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur

- Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis*. 11 (1): pp: 17-32.
- Danang Sunyoto. 2013. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: CAPS.
- Defia Riasita. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dewi, Yessica Aryanti, dan Hari, Hananto. 2013. Penerapan Perencanaan Pajak untuk Meminimalkan Pembayaran Pajak Penghasilan PT “X” di Semarang. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1 .
- Dumas Lusangaji. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI). *Jurnal Manajemen*. Vol. 1, No. 2.
- Farah Margaretha dan Aditya Rizky. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No.2. Hlm: 119 – 130.
- Friska, Firnanti. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (2): hlm: 119-128.
- Gede, Ida Bagus, Adiyana, Nicko Sabo dan Ardiana, Putu Agus. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Gitman. 2013. *Principles of Managerial Finance*.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hakim, Arief Rahman. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah
- Imam Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: UNDIP.
- Indrajaya, Glenn, dkk. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2004-2007. *Jurnal*. Universitas Kristen Maranatha
- Irawati, Susan. 2014. *Manajemen Keuangan*. Pustaka: Bandung.
- Iriansyah, Salman Hafidz. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *EJurnal Manajemen* Universitas Udayana, Vol. 2 No. 2, hlm 198.

- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 2. Hlm. 81-96.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, Galih Dwi. 2013. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel Di Bei Periode Tahun 2009 – 2011).
- Liem, Jemmi Hallim., Murhadi, Werner. R., dan Sutejo, Bertha Silvia. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Consumers Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1): h:1-11.
- Mahardhika, STIE. 2013. *Pedoman Penulisan Skripsi*. Surabaya
- Margaretha, Farah dan R.R, Aditya. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, hlm. 119 – 130
- Marietta, Unzu dan Sampurno, Djoko. 2013. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponogoro Journal of Management*, 2 (3): hlm: 1-11.
- Modigliani, Franco and Miller, Merton H. 1958. “*The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment*”. *The American Economic Review* 48/3, 261 – 297
- Modigliani, Franco and Miller, Merton H. 1963. “*The Cost of Capital, Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*”. *The American Economic Review*, 53/3, 433 – 443
- Mohammadzadeh, Mehdi, Farimah Rahimi, Forough Rahimi, Seyed Mohammad Aarabi and Jamshid Salamzadeh. 2013. *The Effect of Capital Structure on the Profitability of Pharmaceutical Companies The Case of Iran*. *Iranian Journal of Pharmaceutical*, 12(3), pp:573-577.
- Mutaminah. 2003. “Analisis Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan Non Financial yang Go Public di Pasar Modal Indonesia,” dalam *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 11, Tahun VIII. Juli. hlm. 71-81.
- Myers, Stewart C. 1977. “*Determinants of Corporate Borrowing*”. *Journal of Financial Economics*, 5/2, 147 – 175
- Myers, Stewart C. 1984. “*The Capital Structure Puzzle*”. *The Journal of Finance*, 39/3, 575 – 592
- Nugrahani, Sarsa, Meta, dan Sampurno, Djoko. R. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Diponogoro Business Review*. 1 (1): pp: 1-9.

- Nugroho, Asih Suko. 2006. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang GoPublic Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 2014-2004". *Tesis*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Nuswandari, Cahyani. 2013. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif *Pecking Order Theory dan Agency Theory*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. 2 (1): hlm: 92-102.
- Owolabi, Sunday Ajao., and Inyang, Udua Kobong Ema. 2013. *Determinants of Capital Structure in Nigeria Firms: A Theoretical Reviews*. *eCanadian Journal of Accounting and Finance*, 1(1), pp: 7-15.
- Rachmawardani, Yulinda. 2007. Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEJ Tahun 2000-2005). UNISBA.
- Riyanto, Bambang. 2015. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rostami, Jamshid Mohammadzadeh., and Akbarpour, Zohreh. 2012. *Study of The Relationship Between Capital Structure and Tax: Evidence from Iran*. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 3(11), pp: 35-45.
- Sabir, Mahvish dan Qaisar Ali Malik. 2012. *Determinant of Capital Structure – A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan*. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 3 (10), pp: 395-400.
- Sartono, Agus. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13 (1); h: 35-56.
- Suad Husnan. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi 4 Buku 1 Yogyakarta: BPFE.
- Sugiono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Tariq,W. Ali,I, Usman, H., Abbas,J., Bashir, Z. 2013. *Empirical Identification of Determinants of Firm's Financial Performance : a Comparative Study on Textile and Food Sector of Pakistan*. *Journal Business and Economic Reserach* Vol 3 No.1, 487- 497.
- Wahyuningsih, et al. 2012. "Analisis Varabelvariabel yang Mempengaruhi Struktur Modal (Study Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Tesis*. Malang : Universitas Brawijaya.
- Widyaningrum, Yunita. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta

Wimelda, Linda, dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 200-213.

Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.

Van Horne dan Wachowichz. 2013. *Fundamental of Financial Management*. Jakarta : Salemba Empat.

<https://www.idx.co.id/> diakses pada 23 Oktober 2018 pukul 14.10