

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL

Susanty Yusofi'in
susantyyusofi'in@gmail.com
Yahya

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to analyze the influence of firm size, liquidity, assets structure, and profitability to the capital structure on the telecommunication companies which are listed in IDX 2010-2014 periods. The sample collection method has been done by using purposive sampling and the samples are twenty five telecommunication companies. The dependent variable of this research is capital structure which is proxy by Debt to Equity ratio; meanwhile the independent variables are firm size, liquidity, assets structure, and profitability. The data analysis method has been done by using multiple regressions analysis. The result of goodness of fit test shows that firm size, liquidity, assets structure, and profitability is the explanatory variable from the capital structure. The result of hypothesis test shows the firm size has significant and positive influence to the capital structure, liquidity has significant and positive influence to the capital structure, assets structure has significant and positive influence to the capital structure and profitability has significant and positive influence to the capital structure.

Keywords: firm size, liquidity, assets structure, profitability, capital structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada BEI periode 2010-2014. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan sampel yang diteliti adalah dua puluh lima perusahaan telekomunikasi. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diproxykan dengan debt to equity ratio, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva dan profitabilitas. Metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil pengujian goodness of fit menunjukkan ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva dan profitabilitas merupakan variabel penjelas dari struktur modal. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci :ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva, profitabilitas, struktur modal.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan era globalisasi modern saat ini, keberadaan sebuah perusahaan dalam peta persaingan perekonomian tengah mengalami persaingan yang sangat tinggi. Baik menghadapi pesaing perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun perusahaan-perusahaan asing yang memiliki modal yang melimpah. Sehingga akan semakin tinggi kompetisi yang akan dihadapi oleh sebuah perusahaan dalam melakukan pengembangan dan perluasan pasar mereka, dengan demikian diperlukan suatu kebijakan yang tepat untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan agar tetap eksis dan berkembang di masa mendatang (Supeno, 2009:93).

Hal terpenting yang harus diperhatikan oleh perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai adalah aspek pendanaan atau permodalan. Aspek modal sangat erat kaitannya dengan kegiatan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan akan dapat berjalan dan berkembang dengan baik apabila didukung dengan dana yang cukup sesuai kebutuhan

yang diperlukan. Perusahaan yang baik dalam bidang permodalan apabila sebagian besar modal yang digunakan untuk investasi maupun operasional (modal kerja) berasal dari dana internal. Namun dengan keterbatasan sumber dana internal yang dimiliki maka perusahaan dalam melakukan ekspansi untuk dapat lebih berkembang harus mencari alternatif pendanaan yang berasal dari dana eksternal perusahaan (Supeno,2009:93).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modalnya. Struktur modal memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan apabila perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006:122).

Rasio Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya.

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, kemungkinan akan kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan yang tinggi tersebut secara internal, sedangkan untuk menerbitkan saham baru memerlukan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih menyukai hutang sebagai sumber pembiayaan.

Berdasar latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi?. 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi?. 3) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi?. 4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi. 2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi. 3) Untuk menganalisis struktur aktiva terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi. 4) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada Perusahaan Telekomunikasi.

TINJAUAN TEORETIS

Ukuran Perusahaan

Joni dan Lina (2010:24) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya, semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal (Nugrahani dan Sampurno, 2012).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur-unsur aktiva yang bersifat likuid, yakni

aktiva lancar dengan perputaran kurang dari satu tahun, karena lebih mudah dicairkan daripada aktiva tetap yang perputarannya lebih dari satu tahun (Harahap, 2010:301).

Dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan, sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang dagang, hutang bank jangka pendek, hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak yang harus dibayar dan biaya lain yang masih harus dibayar terutama gaji dan upah (Weston dan Copeland, 2008:282).

Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Brigham dan Gapenski (2011:190) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan.

Menurut Riyanto (2005:298), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah untuk mengukur pendapatan menurut laporan laba rugi dengan nilai buku investasi. Rasio profitabilitas kemudian dapat dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya atau sering disebut sebagai rasio rata-rata industri (Tampubolon, 2005:39).

Menurut Kasmir (2010:115) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, intinya adalah bahwa rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Pengertian Modal

Menurut Munawir (2011:19), modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang terdapat pada sisi kanan neraca perusahaan yaitu pada pos modal saham atau laba ditahan. Sedangkan modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

Sedangkan menurut Brigham (2011:62) modal adalah jumlah dari hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa atau mungkin pos-pos tersebut plus hutang jangka pendek yang dikenakan bunga.

Dari pengertian di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa modal digunakan sebagai hal penting dalam kegiatan produksi sebuah perusahaan. Modal dapat berasal dari modal sendiri, modal asing maupun perpaduan antara modal sendiri dengan modal asing yang kemudian disebut dengan struktur keuangan.

Pengertian Struktur Modal

Menurut Ambarwati (2010:1), struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Menurut Rodoni dan Indoyama (2012:45), struktur modal adalah sesuatu yang berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal tradisional menurut Sjahrial (2013:179), bahwa teori struktur modal dibagi menjadi tiga kelompok besar, yaitu: (1) pendekatan laba bersih (*net income approach*), (2) pendekatan laba operasi bersih (*net operating income approach*), (3) pendekatan tradisional. Sedangkan teori struktur modal modern, teori struktur modal modern dibagi menjadi enam kelompok besar, yaitu: (1) *Modigliani dan Miller (MM)*, (2) *Trade-off Theory*, (3) *Balancing Theory*, (4) *Pecking Order Theory*, (5) *Asymmetric Information Theory*, (6) *Signalling Theory*.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:39), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dibedakan menjadi :

Stabilitas penjualan suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang relatif stabil akan dapat memenuhi kewajibannya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil pendapatannya, perusahaan yang mempunyai pendapatan yang relatif tidak stabil dan tidak dapat diprediksi akan menanggung resiko tidak dapat membayar angsuran-angsuran hutangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk. Untuk perusahaan *public utilities*, dimana relatif mempunyai penjualan yang stabil akan mempunyai kesempatan lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing dibandingkan dengan perusahaan industri barang-barang mewah.

Ukuran perusahaan, perusahaan yang besar maka setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan sehingga akan lebih berani untuk mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Struktur aset, struktur aset perusahaan yang fleksibel akan mudah diperjual-belikan cenderung akan menggunakan *leverage* yang lebih besar dari pada perusahaan dengan struktur aset yang tidak fleksibel. Dalam suatu perusahaan, struktur aset akan mempunyai pengaruh terhadap sumber pembelanjaan dengan beberapa cara, pertama, bagi perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

Operating leverage, operating bisnis merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat resiko bisnis. Artinya bahwa semakin besar *operating leverage* perusahaan, maka semakin besar variasi keuntungan akibat perubahan dan akan berdampak semakin besar pula resiko perusahaan.

Tingkat pertumbuhan perusahaan, ketika hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Hal ini cukup menjadi alasan karena perusahaan berkemungkinan dihadapkan oleh adanya biaya emisi saham biasanya lebih mahal jika dibandingkan dengan biaya pengeluaran obligasi.

Profitabilitas, seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian lebih tinggi atas investasinya lebih cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil, karena perusahaan dianggap telah mampu menyediakan dana yang cukup dari laba ditahan atau dana yang dihasilkan internal.

Pajak Bunga, merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai tinggi bagi perusahaan yang terkena tarif pajakyang

tinggi. Ini berarti bahwa semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar pula manfaat penggunaan hutang.

Pengendalian, pengaruh hutang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang atau ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari situasi ke situasi yang lain.

Sikap manajemen, karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari pada struktur modal lainnya, maka manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tepat.

Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, analisis manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan diakui keberadaannya, namun seringkali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas mempengaruhi keputusan struktur keuangan perusahaan. Ini artinya bahwa perusahaan membicarakan struktur keuangan dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas serta saran yang diterima akan sangat diperhatikan dan digunakan oleh perusahaan.

Kondisi pasar, keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Apabila gelombang konjungtur meninggi, maka akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Oleh karena itu seharusnya bila perusahaan ingin mengeluarkan atau menjual sekuritasnya haruslah selalu menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Artinya adalah bahwa perusahaan akan memilih kondisi yang tepat untuk pembiayaan perusahaan apakah melakukan pendanaan dari dalam atau luar perusahaan.

Fleksibilitas keuangan, sebagai manajer pendanaan yang baik adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasional perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan tinjauan teoritis yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H4: Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2014, (2) perusahaan telekomunikasi yang menerbitkan *annual report* secara berturut-turut periode 2010 sampai dengan 2014, (3) perusahaan telekomunikasi yang menyajikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang rupiah, (4) perusahaan telekomunikasi yang memiliki hubungan dengan variabel penelitian. Sehingga didapatkan sampel sebanyak 5 perusahaan telekomunikasi periode 2010 sampai dengan 2014.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

Size adalah symbol ukuran perusahaan. *Proxy* ini dapat ditentukan melalui *log natural* dari total assets ($\ln TA$) tiap tahun. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan emiten untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan emiten tersebut memiliki rasio pembayaran *dividen* yang lebih tinggi dari pada emiten kecil (Sudarsi, 2012:111).

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio guna mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah *asset* yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dan total aktiva.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Riyanto, 2005).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Struktur modal

Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) menggunakan ratio total hutang dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan persamaan regresi yang berbeda, yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1.SIZE + \beta_2.CR + \beta_3.SA + \beta_4.ROE + e_i \dots\dots\dots (1)$$

dalam hal ini:

- Y = Struktur modal (DER)
- α = Konstanta
- β 1-4 = Koefisien regresi
- e_i = error

ROE	= Profitabilitas (Return on Equity Ratio)
SA	= Struktur aktiva
CR	= Likuiditas (Current Ratio)
SIZE	= Ukuran perusahaan

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan tercermin keseluruhan pasiva dalam neraca, yaitu keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2005 :22). Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) menggunakan ratio total hutang dengan modal sendiri.

Hasil perhitungan *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 1
Perhitungan Struktur Modal
Tahun 2010-2014

Nama Perusahaan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
BTEL	137,79	179,56	81,91	-1.006,04	-295,64
EXCL	132,62	127,65	130,68	163,25	356,33
FREN	-5589,32	276,16	187,69	420,22	348,23
ISAT	193,73	180,63	184,73	230,08	275,14
TLKM	143,67	68,99	66,28	65,26	63,59

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 1 menunjukkan hasil *debt to equity ratio* terendah pada tahun 2010 sebesar -5.589,32 dimiliki oleh PT Smart Fren Tbk, dan *debt to equity ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Smart Fren Tbk sebesar 420,22 pada tahun 2013. Hal ini berarti setiap tahunnya perusahaan telekomunikasi harus menambahkan ekuitas untuk menutupi kewajiban yang terus meningkat.

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010). *Size* adalah simbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets (Ln TA) tiap tahun.

Hasil perhitungan ukuran perusahaan (*SIZE*) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 2
Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE)
Tahun 2010-2014

Nama Perusahaan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
BTEL	30,14	30,13	29,83	29,84	29,66
EXCL	30,94	31,07	31,20	31,33	31,79
FREN	29,13	30,14	30,29	30,40	30,51
ISAT	31,60	31,62	31,64	31,63	31,61
TLKM	32,23	32,27	32,34	32,48	32,58

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 2 menunjukkan hasil ukuran perusahaan (*SIZE*) mengalami penurunan dan kenaikan pada setiap tahunnya. Ukuran perusahaan terendah pada tahun 2010 sebesar 29,13 dimiliki oleh PT Smart Fren Tbk, dan ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk sebesar 32,58 pada tahun 2014.

Hal ini berarti perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan yang berukuran besar memiliki peluang yang besar untuk memiliki sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan yang berukuran besar mempunyai probabilitas yang lebih besar untuk bersaing atau bertahan dalam industri.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio guna mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*.

Hasil perhitungan *current ratio* pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 3
Perhitungan Current Ratio(CR)
Tahun 2010-2014

Nama Perusahaan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
BTEL	81,62	32,08	26,75	8,95	2,51
EXCL	48,83	38,81	41,86	73,69	86,44
FREN	21,52	25,63	28,14	36,36	31,02
ISAT	51,55	54,97	75,43	53,13	40,63
TLKM	91,49	95,80	116,04	116,31	106,22

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 3 menunjukkan hasil *current ratio* mengalami penurunan dan kenaikan pada setiap tahunnya. *current ratio* terendah pada tahun 2014 sebesar 2,51 dimiliki oleh PT Bakrie Telekomunikasi Tbk, dan *current ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk sebesar 116,31 pada tahun 2013. Hal ini berarti semakin lancar perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Skruktur Aktiva (SA)

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah *asset* yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dan total aktiva.

Hasil perhitungan struktur aktiva (SA) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4
Perhitungan Struktur Aktiva (SA)
Tahun 2010-2014

Nama Perusahaan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
BTEL	11,63	7,77	8,50	5,11	1,97
EXCL	8,18	10,87	10,32	14,51	20,89
FREN	9,96	6,46	5,95	12,70	11,39
ISAT	11,66	12,17	15,05	13,15	16,13
TLKM	18,78	20,63	25,12	25,85	23,96

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 4 menunjukkan hasil struktur aktiva (SA) mengalami penurunan dan kenaikan pada setiap tahunnya. Struktur aktiva terendah pada tahun 2014 sebesar 1,97 dimiliki oleh PT Bakrie Telekomunikasi Tbk, dan struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk sebesar 25,85 pada tahun 2013. Hal ini berarti bahwa jumlah aset tetap yang dimiliki juga banyak.

Profitabilitas (ROE)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE).

Tabel 5
Perhitungan Profitabilitas (ROE)
Tahun 2010-2014

Nama Perusahaan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
BTEL	0,08	-6,41	-34,68	-28,98	-37,84
EXCL	10,61	9,08	7,80	2,56	-1,40
FREN	-31,27	-18,07	-11,18	-15,97	-7,77
ISAT	1,37	1,73	1,93	-4,89	-3,49
TLKM	11,56	15,01	16,49	15,86	15,22

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 5 diperusahaan telekomunikasi selama 5 tahun terakhir mengalami penurunan dan kenaikan pada setiap tahunnya. *Return on equity* terendah pada tahun 2014 sebesar -37,84 dimiliki oleh PT Bakrie Telekomunikasi Tbk, dan *return on equity* tertinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk sebesar 16,49 pada tahun 2012.

Menurunnya nilai ROE ini disebabkan oleh meningkatnya total kekayaan perusahaan yang sangat besar dan tidak mampu diimbangi dengan laba bersih yang didapatkan, dimana laba bersih meningkat tetapi tidak begitu besar seperti peningkatan aktiva. Peningkatan aktiva perusahaan disebabkan oleh adanya peningkatan aktiva tetap (nilai perolehan) pada tahun 2014. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dalam hal

ini *return on equity* perusahaan telekomunikasi tahun 2009 hingga 2014 telah menunjukkan peningkatan yang baik meski mengalami penurunan setiap tahunnya.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran atau deskripsi data. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi penelitian ini antara lain, jumlah data penelitian, nilai minimum dan nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 17 dari variabel-variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 6
Statistik Deskriptif

Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	25	29.13	32.58	31.0560	.99125
SIZE	25	2.51	116.31	55.4312	32.96778
CR	25	1.97	25.85	13.1484	6.38029
SA	25	-37.84	16.49	-3.7060	16.25319
ROE	25	-5589.32	420.22	-77.9487	1181.83636
Valid N (Listwise)					

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 6, statistik deskripsi di atas dapat diketahui:

Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa DER perusahaan terendah yaitu 29.13 dan nilai tertinggi 32.58. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 29.13 hingga 32.58 dengan nilai *mean* 31.0560 dan standar deviasi 0.99125.

Ukuran Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa *SIZE* perusahaan terendah yaitu 2.51 dan nilai tertinggi 116.31. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 2.51 hingga 116.31 dengan nilai *mean* 55.4312 dan standar deviasi 32.96778.

Likuiditas/current ratio. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa SA perusahaan terendah yaitu 1.97 dan nilai tertinggi 25.85. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 1.97 hingga 25.85 dengan nilai *mean* 13.1484 dan standar deviasi 6.38029.

Struktur Aktiva. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa SA perusahaan terendah yaitu -37.84 dan nilai tertinggi 16.49. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -37.84 hingga 16.49 dengan nilai *mean* -3.7060 dan standar deviasi 16.25319.

Profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa ROA perusahaan terendah yaitu -5589.32 dan nilai tertinggi 420.22. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -5589.32 hingga 420.22 dengan nilai *mean* -77.9487 dan standar deviasi 1181.83636.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yaitu untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel *dependen* dengan variabel *independen*. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	35,010	770.576		2.609	.017
1 SIZE	58,179	25.905	.672	2.246	.036
CR	3,760	.944	1.445	3.981	.001
SA	20,195	5.545	1.502	3.642	.002
ROE	7,548	1.460	.833	5.170	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 7, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_i$$

$$DER = 35,010 + 58,179 SIZE + 3,760 CR + 20,195 SA + 7,548 ROE + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Konstanta. Dalam persamaan regresi linier berganda pada Tabel 7, diketahui nilai konstanta (α) bernilai sebesar 35,010 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari *SIZE*, *CR*, *SA* dan *ROE* konstan, maka variabel *DER* akan bernilai sebesar 35,010.

Koefisien regresi *SIZE*. Nilai koefisien regresi *SIZE* adalah 58,179 menunjukkan arah hubungan positif antara *SIZE*, *CR*, *SA*, *ROE* dengan *DER*. Tanda positif menunjukkan pengaruh *SIZE* searah terhadap *DER*.

Koefisien regresi *CR*. Nilai koefisien regresi *CR* adalah 3,760 menunjukkan arah hubungan positif antara *SIZE*, *CR*, *SA*, *ROE* dengan *DER*. Tanda positif menunjukkan pengaruh *CR* searah terhadap *DER*.

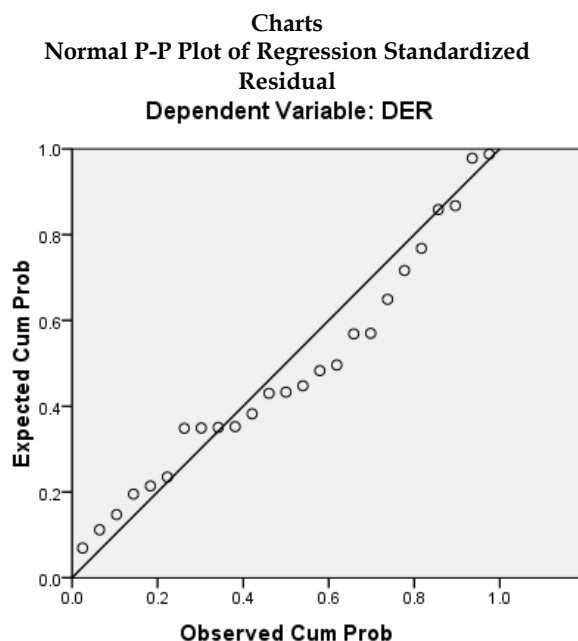
Koefisien regresi *SA*. Nilai koefisien regresi *SA* adalah 20,195 menunjukkan arah hubungan positif antara *SIZE*, *CR*, *SA*, *ROE* dengan *DER*. Tanda positif menunjukkan pengaruh *SIZE*, *CR*, *SA*, *ROE* searah terhadap *DER*.

Koefisien regresi *ROE*. Nilai koefisien regresi *ROE* adalah 7,548 menunjukkan arah hubungan positif antara *SIZE*, *CR*, *SA*, *ROE* dengan *DER*. Tanda positif menunjukkan pengaruh *CR* searah terhadap *DER*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah jika datanya berdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dapat diuji dengan menggunakan analisis grafik. Hasil uji normalitas dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot of Regresion standardized Residual
Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *probabilty plot* menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Cara menguji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF) (Ghozali, 2011:91)

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinearitas dengan Koefisien Korelasi

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
<i>SIZE</i>	.185	5.402
CR	.126	7.943
SA	.198	1.256
ROE	.639	1.564

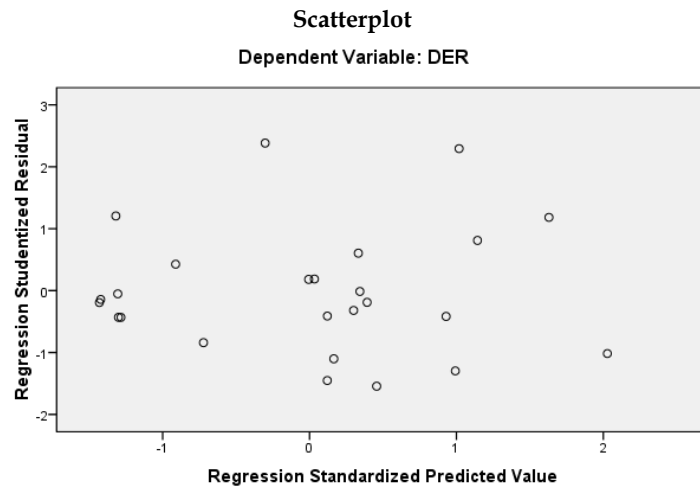
a. Dependent Variable: DER
Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 8, diperoleh hasil bahwa nilai tolerance ketiga variabel (*SIZE*, CR, SA dan ROE) lebih dari 0,10 dan nilai variance inflation factorkurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan

melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* (Ghozali, 2011:105). Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot*.



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik *Scatterplot*
Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dari grafik *scatterplots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi struktur modal berdasarkan masukan variabel independen *SIZE*, *CR*, *SA* dan *ROE*.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (*Goodness of fit*) digunakan untuk mengetahui apakah variabel *independen* merupakan variabel penjelas terhadap variabel dependen. Hasil uji kesesuaian model adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	118031.032	4	29507.758	10.073	.000 ^a
1 Residual	58585.777	20	2929.289		
Total	176616.809	24			

a. Dependent Variable: DER
b. Predictors: (Constant), *SIZE*, *CR*, *SA*, *ROE*
Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji kesesuaian model (*Goodness of fit*) menunjukkan bahwa F hitung sebesar 10.073 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 berarti < 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi *SIZE*, *CR*, *SA* dan *ROE* merupakan variabel penjelas struktur modal.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t yang disajikan pada Tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji t

Variabel Bebas	t _{Hitung}	Sig	(α)	Keterangan
SIZE	2.246	.036	0,05	Signifikan
CR	3.981	.001	0,05	Signifikan
SA	3.642	.002	0,05	Signifikan
ROE	5.170	.000	0,05	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 10, hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel *SIZE* dengan nilai t sebesar 2.246 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.036 berarti < 0.05 , jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *SIZE* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel *CR* dengan nilai t sebesar 3.981 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.001 berarti < 0.05 , jadi dapat disimpulkan bahwa variabel berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel *SA* dengan nilai t sebesar 3.642 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.002 berarti < 0.05 , jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *SA* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel *ROE* dengan nilai t sebesar 5.170 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.000 berarti < 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa variabel *ROE* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut :

Tabel 11
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.817 ^a	.668	.602	54.12291

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, SA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 11, hasil koefisien determinasi (R^2) nilai *R square* sebesar 0.668, hal ini berarti 66,8% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari ke empat variabel independen (*SIZE*, *CR*, *SA* dan *ROE*), sedangkan sisanya ($100\% - 66,8\% = 33,2\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Disini hasil R^2 sebesar 66,8% berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat tinggi.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 2.246 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.036. Hal ini menunjukkan bahwa

probabilitas signifikan < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki jumlah aset yang besar sehingga untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan menggunakan dana internal perusahaan terlebih dahulu baru jika tidak mencukupi akan menggunakan pendanaan eksternal. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal yang menyatakan bahwa Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai ukuran perusahaan (*SIZE*) akan mempengaruhi perubahan nilai struktur modal perusahaan (*LTDER*).

Pengaruh *Current Ratio*(CR) Terhadap Struktur Modal

Current ratio (CR) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki perusahaan, jika liabilitasnya harus dibayar pada saat jatuh tempo. Semakin besar nilai rasio semakin lancar perusahaan dalam memenuhi liabilitasnya.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 3.981 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.001. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menggambarkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 3.642 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0.002. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hal ini menggambarkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka jika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.668 yang berarti bahwa variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 66.8%. Sedangkan sisanya yakni sebesar 32.2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikuti sertakan dalam model.
2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*), *current ratio* (CR), struktur aktiva, dan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, perusahaan dalam menetapkan kebijakan struktur modal bisa memperhatikan faktor ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva karena keempat faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar aktiva tertanam dalam aktiva tetap dan perusahaan yang berukuran besar cenderung menggunakan pendanaan dengan *debt financing*.
2. Bagi investor, investor sebelum menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan harus melihat bagaimana kondisi perusahaan. Investor juga bisa melihat dari faktor ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva. Perusahaan yang sebagian besar aktiva tertanam dalam aktiva tetap dan perusahaan yang berukuran besar cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya perlu menambah informasi keuangan maupun non keuangan yang lain sebagai variabel penelitian. Seperti sikap manajemen, dividen, maupun stabilitas penjualan serta memperpanjang periode penelitian atau menambah sampel penelitian yang mungkin akan memberikan hasil yang lebih baik dalam memprediksi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S.D.A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F Houston. 2006. *Financial Management. Eighth Edition*. Thomsom Higher Education, Inc. USA. Terjemahan oleh Herman Wibowo. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition. Thomsom Higher Education, Inc. USA. Terjemahan oleh A.A Yulianto. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan L.C. Gapenski. 2011. *Financial Management: Theory and Practice*. 9th edition. Harcourt College Publisher. Florida
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S.S. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Persada. Jakarta
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2 (12).
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Munawir. 2011. *Akuntansi Keuangan dan Manajmen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Nugrahani, S.M. dan R.D. Sampurno. 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). *ejournal S1,1* (1).
- Putri, A.Y. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Opini Audit Tahun Sebelumnya Terhadap Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Riyanto, B. 2005. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, A. dan N. Indoyama. 2012. Tingkat Keuntungan Saham dan Variabel Keuangan pada Perusahaan di Sektor Retail: Studi Kasus di BEJ. *Jurnal Uin Syarif Hidayatullah*, 1(1).
- Sjahrial, D. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudarsi, S. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Mitra Wacana. Jakarta.

- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ketigabelas. Alfabeta. Bandung.
- Supeno, B. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 1 (1).
- Tampubolon, M.P. 2005. *Manajemen Keuangan*. Ghalia Indonesia. Jakarta
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Erlangga. Jakarta.
- www.idx.co.id