

## PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, OPERATING LAVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Lisa Mei Rangga

[lisa.m.rangga@gmail.com](mailto:lisa.m.rangga@gmail.com)

Nur Laily

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

### ABSTRACT

*Capital structure is one of the problems which attract many researcher in the financial field. The problems of capital structure is an important problem for each company, because whether the capital structure of company is good or bad, it will have direct influence to its financial position. The capital structure has been reviewed from asset structure, operating leverage and profitability. This research is meant to test and to find out the influence of asset structure, operating leverage and profitability to the capital structure through annual financial report which has been prepared by garments and textile companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The population of this research has been selected by using purposive sampling on garment and textile companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2015 periods and based on the predetermined criteria and 7 garment and textile companies have been selected as samples. The analysis method has been carried out by using multiple linear regressions analysis and the instrument of SPSS (Statistical Product and Service Solution) application. The result of this research shows that asset structure does not have any significant influence to the capital structure of garments and textile companies, operating leverage has significant influence to the capital structure of garments and textile companies, and profitability has significant influence to the capital structure of garments and textile Companies.*

**Keywords:** *asset structure, operating leverage, profitability and capital structure.*

### ABSTRAK

Struktur modal merupakan salah satu masalah yang menarik banyak peneliti di bidang keuangan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Struktur modal ditinjau dari Struktur Aktiva, Operating Laverage dan Profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari Struktur Aktiva, Operating Laverage dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan tekstil dan garmen. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solution). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan tekstil dan garmen, variabel Operating Laverage berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan tekstil dan garmen, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan tekstil dan garmen.

**Kata Kunci:** *struktur aktiva, operating laverage, profitabilitas dan struktur modal.*

## PENDAHULUAN

Dalam perekonomian Indonesia saat ini yang semakin berkembang, banyak minat dari seseorang untuk mendirikan usaha. Hal ini mengakibatkan semakin ketatnya persaingan bisnis. Di dalam melakukan rencana bisnis, hal utama yang harus dilakukan oleh seseorang yaitu memilih sumber pendanaan yang akan digunakan untuk membiayai bisnisnya, apakah sudah dikatakan layak bagi usaha mereka atau belum. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus memiliki strategi yaitu melalui pemegang saham.

Perkembangan teknologi yang makin jauh spesialisasinya dalam perusahaan serta juga banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi dari sebelumnya. Menurut Margaretha (2011:112), modal merupakan faktor produksi terpenting, bagi perusahaan yang baru berdiri modal digunakan untuk menjalankan kegiatan usaha sedangkan bagi perusahaan yang sudah berdiri lama modal digunakan untuk mengembangkan usaha dan memperluas pangsa pasar. Penggunaan modal harus seoptimal mungkin yang diharapkan akan memberikan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan.

Setiap perusahaan mempunyai masalah yaitu tentang struktur modal, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi operasi perusahaan terutama terhadap finansial perusahaan. Apabila perusahaan tidak memiliki struktur modal yang baik maka dapat memberikan dampak buruk, sebaliknya jika perusahaan memiliki struktur modal yang baik maka dapat memberikan dampak yang baik pula.

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas suatu perusahaan.

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan hutang. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Setiap perusahaan industri kebanyakan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal sendiri.

Dalam *operating leverage* perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan menggunakan *operating leverage* yang tinggi. Dengan kata lain *degree of operating leverage* (DOL) untuk perusahaan tersebut tinggi. Apabila perusahaan tidak mempunyai biaya tetap, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang relatif stabil.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari setiap operasional perusahaan. Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam dan tergantung pada laba dan aset atau modal mana yang akan diperbandingkan antara satu dengan yang lainnya. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan dan juga saham.

Industri tekstil dan produk tekstil merupakan industri yang tumbuh bersamaan dengan kehidupan manusia. Sejak pakaian diperlukan manusia untuk melindungi tubuhnya dari pengaruh iklim atau cuaca sampai penggunaannya untuk meningkatkan penampilan diri maupun untuk mendukung proses industri lainnya, tekstil selalu menjadi salah satu kebutuhan pokok manusia. Industri tekstil dalam perekonomian Indonesia memiliki peran yang cukup signifikan. Karena merupakan salah satu produk ekspor unggulan dan juga merupakan jenis industri padat karya yang menyerap banyak tenaga kerja.

Sektor industri tekstil dan garmen memiliki potensi pertumbuhan yang cukup besar, mengingat sumber daya alam Indonesia yang cukup memadai serta tersedianya

pekerja dalam jumlah yang besar. Pada tahun 2011, Industri Tekstil dan Produk Tekstil Indonesia berada pada urutan ke 9 dunia untuk ekspor garmen dan urutan ke 11 dunia untuk ekspor tekstil (Manik, 2015:24). Oleh karenanya sektor ini merupakan penghasil devisa terbesar untuk kelompok non migas.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas terhadap struktur modal pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dikemukakan adalah (1) Apakah struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?, (2) Apakah *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?.

Berdasarkan rumusan masalah yang ada maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Untuk mengetahui pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **TINJAUAN TEORETIS**

### **Struktur Modal**

Menurut Martono dan Harjito (2012:256), struktur modal ialah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu dari hutang. Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien.

Riyanto (2011:255), struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Struktur Aktiva**

Menurut Houston dan Brigham (2011:232), struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan informasi menjadi lebih rendah. Perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi dapat membiayai sebagian kebutuhan pendanaan perusahaan.

Kamaludin (2011:325) menambahkan perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hal ini disebabkan perusahaan dengan skala aktiva tetap dapat dijadikan dominan, sehingga lebih mudah memperoleh akses sumber dana.

### ***Operating Leverage***

Menurut Martono dan Harjito (2012:310), *operating leverage* atau *degree of operating leverage* (DOL) dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana

oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset tersebut harus mengeluarkan biaya tetap. Apabila biaya di suatu perusahaan bersifat tetap, maka perusahaan harus menetapkan target minimum dalam tingkat penjualan tertentu agar perusahaan dapat meningkatkan laba yang maksimal.

Menurut Warsono (2010:213), *operating leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya operasi untuk memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak suatu perusahaan. Dengan begitu perusahaan dapat mengetahui tentang perubahan-perubahan laba operasi dari penjualan untuk mengetahui keuntungan operasi perusahaan.

### **Profitabilitas**

Menurut Van dan Wachowics (2012:401), profitabilitas adalah suatu hubungan yang terjadi antara laba dengan penjualan dan laba dengan investasi yang secara bersama-sama keduanya menunjukkan efektifitas keseluruhan operasi perusahaan. Implikasi *pecking order theory* adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Menurut Asandimitri dan Prasetya (2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat digambarkan dengan menggunakan *return on asset* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset. ROA digunakan karena pada aktivitas pendanaan perusahaan sumber pendanaan bukan hanya berasal dari ekuitas akan tetapi bisa berasal dari hutang, jadi penggunaan ROA digunakan untuk mengetahui seberapa besar pemanfaatan aset terhadap struktur modal perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal adalah positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan ada kecenderungan bergerak dengan arah yang sama antara struktur aktiva dengan struktur modal, meskipun pengaruh pergerakannya tidak signifikan. Manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusannya untuk menggunakan atau menambah hutang. Namun demikian, manajemen tidak sepenuhnya mengabaikan struktur aktiva. Hal ini terbukti dengan adanya pengaruh yang positif meskipun pengaruh tersebut secara statistik tidak signifikan, tetapi cukup menggambarkan bahwa manajemen tetap memperhatikan struktur aktiva (Sudiyatno, 2011:178).

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan hutang. Perusahaan dengan skala aktiva tetap dapat dijadikan dominan, sehingga lebih mudah memperoleh akses sumber dana (Sudana, 2011:163).

### **Pengaruh Operating Leverage terhadap Struktur Modal**

Pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal adalah negatif tetapi signifikan yang artinya semakin tinggi tingkat *operating leverage* maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut. Dengan kebijakan mempertahankan struktur modal maka perusahaan bisa meminimalisir akan penggunaan utang yang terkait dengan risiko yang akan dialami oleh perusahaan (Sudiyatno, 2011:178).

*Operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan *income*. Menurut batasan yang diberikan di muka, *fixed operating cost* tidak berubah dengan adanya perubahan volume penjualan. Kegiatan perusahaan dalam berbisnis sebagian tergantung pada sejauh mana biaya suatu perusahaan

bersifat tetap. Jika biaya tetap tinggi, maka dalam penjualan yang mengalami penurunan sedikit saja dapat mengakibatkan penurunan yang besar pula dalam laba operasi (Houston dan Brigham, 2011:270).

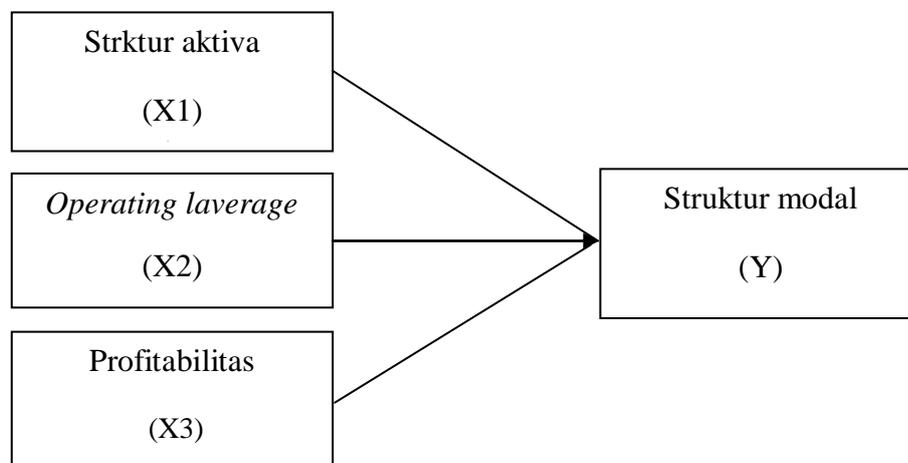
### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah negatif tetapi signifikan yang artinya semakin tinggi besarnya profitabilitas yang diperoleh maka semakin rendah struktur modalnya. Kondisi seperti ini menunjukkan bahwa keputusan manajemen menurunkan penggunaan hutang ketika profitabilitas yang dihasilkan tinggi. Situasi ini sesuai dengan konsep dari *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan erasional perusahaan (Sudiyatno, 2011:178).

Profitabilitas menunjukkan tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat menggunakan *return on assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2011:80).

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yaitu pola konseptual yang menjadi acuan peneliti untuk menghasilkan formula terbaik dalam mendalami permasalahan dalam penelitian ini. Kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kausal komparatif yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih variabel. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu penelitian dimana peneliti berusaha menentukan penyebab atau alasan untuk keberadaan perbedaan dalam perilaku atau status dalam kelompok individu.

## Teknik Pengambilan Populasi dan Sampel

### Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah 21 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015.

### Sampel

Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan pertimbangan yang sesuai dengan maksud dari penelitian yang dilakukan.

Kriteri-kriteria yang dipilih sebagai berikut:

- Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015, terdapat 21 perusahaan.
- Perusahaan tekstil dan garmen yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2011-2015, dari 21 perusahaan menjadi 18 perusahaan.
- Perusahaan tekstil dan garmen yang aktif atau *listing* selama periode 2011-2015, dari 18 perusahaan menjadi 16 perusahaan.
- Perusahaan tekstil dan garmen yang harga sahamnya terdaftar dalam mata uang rupiah, dari 16 perusahaan menjadi 7 perusahaan.

Maka berdasarkan kriteria-kriteria di atas didapatkan sampel sebanyak 7 perusahaan tekstil dan garmen periode 2011-2015.

### Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data berdasarkan sumbernya dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu data yang digunakan atau diperoleh oleh pihak lain yang dalam hal ini berupa laporan keuangan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari neraca tahunan dan laporan laba rugi tahunan.

### Definisi Operasional Variabel

#### Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap atau dapat juga dikatakan bahwa aset tetap menggambarkan aset yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada suatu perusahaan, sedangkan aset lancar tidak dapat menggambarkan aset yang benar-benar memberikan hasil kepada suatu perusahaan (Asandimitri dan Prasetya, 2014). Skala pengukuran variabel struktur aktiva menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$SA = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

#### Operating Lverage

*Operating leverage* atau *degree of operating leverage* (DOL) dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset tersebut harus mengeluarkan biaya tetap. Jika semua biaya bersifat variabel maka memudahkan perusahaan dalam memastikan seberapa besar tingkat perolehan laba. Apabila biaya di suatu perusahaan bersifat tetap, maka perusahaan harus menetapkan target minimum dalam tingkat penjualan tertentu agar perusahaan dapat meningkatkan laba yang maksimal (Martono dan Harjito, 2012:310). Skala pengukuran variabel *operating leverage* menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$DOL = \frac{\text{persentase perubahan EBIT}}{\text{persentase perubahan penjualan}}$$

## Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat digambarkan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset. ROA digunakan karena pada aktivitas pendanaan perusahaan sumber pendanaan bukan hanya berasal dari ekuitas akan tetapi bisa berasal dari hutang, jadi penggunaan ROA digunakan untuk mengetahui seberapa besar pemanfaatan aset terhadap struktur modal perusahaan (Asandimitri dan Prasetya, 2014). Skala pengukuran variabel profitabilitas menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

## Struktur Modal

Struktur modal ialah perbandingan atau perimbangan pendanaan-pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham laba ditahan dan modal saham cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan, maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu dari hutang (Martono dan Harjito, 2012:256). Skala pengukuran variabel struktur modal menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

## Uji Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah teknik data kuantitatif, yaitu menganalisis melalui pengukuran data yang berupa angka-angka dengan metode statistik. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda dengan program SPSS 20.0 untuk mengolah data. Metode regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel independen dan satu atau lebih variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta SA + \beta OL + \beta P + e$$

Keterangan:

SM	= Struktur modal	OL	= <i>Operating leverage</i>
$\alpha$	= Konstanta	P	= Profitabilitas
$\beta$	= Koefisien regresi	e	= Standart erorr
SA	= Struktur aktiva		

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak normal yaitu dengan grafik dan uji statistik. Dalam uji ini akan menggunakan grafik normal plot dan dengan tabel Kolmogrov-Smirnov dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5% (Wiyono, 2011:149). Jadi, jika nilai signifikan >0,05, maka data berdistribusi normal. Namun, jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011:200). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Korelasi antara variabel bebas

dapat dideteksi apabila mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10 dan mempunyai angka tolerance mendekati 1.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau sebelumnya (Ghozali, 2011:214). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *durbin-watson* (DW test). Kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut:

**Tabel 1**  
Kriteria pengambilan keputusan durbin watson (DW)

Distribusi	Interpretasi
DW < -2	Autokorelasi positif
-2 < DW < 2	Tidak ada autokorelasi
DW > 2	Autokorelasi negatif

Sumber: Ghozali, 2011:214)

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lalu. Jika varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Menurut (Ghozali, 2011:239), deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi dan sumbu X (Y- prediksi -Y sesungguhnya).

### Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel terganggunanya. Dapat juga diartikan apakah model regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak sesuai. Model dikatakan layak jika hasil pengolahan dari SPSS menunjukkan nilai signifikan <0,05.

### Uji Koefisien Determinasi R Square (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) berguna untuk mengukur seberapa besar peran variabel independen (struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas) menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Semakin besar R<sup>2</sup> berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen. Apakah nilai R<sup>2</sup> semakin dekat dengan satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel independen dengan variabel dependen

### Uji t

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas) secara individu atau parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal.

Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah (Santoso, 2010:26):

1. Merumuskan hipotesis dalam uji t ini akan digunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: \beta_i = 0$ , artinya struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- H1: $\beta_i \neq 0$ , artinya struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Menetapkan besarnya *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05.
  - Mengambil keputusan (dengan nilai signifikan). Jika nilai signifikan lebih besar daripada *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak (struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas terhadap struktur modal pada tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara linier.

Dari pengujian yang telah dilakukan melalui regresi berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	T	Sig.
	<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-,336	1,104		-,304	,763
SA	1,758	2,008	,169	,875	,388
DOL	-,045	,013	-,504	-3,452	,002
ROA	20,400	8,790	,451	2,321	,027

a. *Dependent Variable: DER*

Sumber: Data primer, diolah 2016

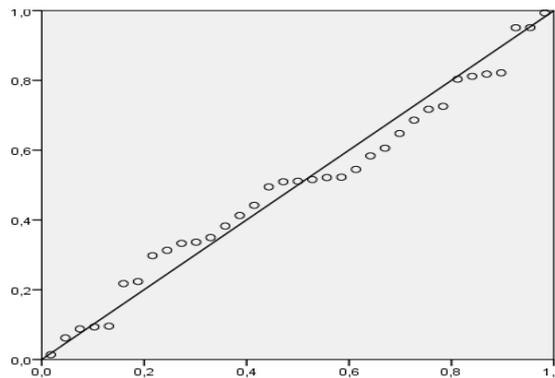
Dari persamaan regresi linier berganda dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (a) sebesar -0,336 artinya jika semua variabel independen (SA, ROA, DOL = -0,336) maka DER (Y) adalah 0.
- Nilai koefisien untuk variabel SA (X1) sebesar 1,758. Tanda positif menunjukkan bahwa SA perusahaan mempunyai hubungan searah dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan SA satu satuan maka DER mengalami kenaikan sebesar 1,758. Dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- Nilai koefisien untuk variabel DOL (X2) sebesar -0,045. Tanda negatif menunjukkan bahwa DOL perusahaan mempunyai hubungan tidak searah dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan DOL satu satuan maka DER mengalami penurunan sebesar 0,045. Dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- Nilai koefisien untuk variabel ROA (X3) sebesar 20,400. Tanda positif menunjukkan bahwa ROA perusahaan mempunyai hubungan searah dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ROA satu satuan maka DER mengalami kenaikan sebesar 20,400. Dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan grafik normal plot dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Data primer, diolah 2016

Gambar 2

Grafik Uji Normalitas

Berdasarkan gambar plot hasil uji normalitas, dapat dilihat bahwa data (titik-titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti model regresi, maka dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah berdistribusi normal sehingga model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan grafik normal probability plot, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametrik kolmogorov-smirnov (K-S) pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikan > 0,05 maka data berdistribusi normal. Tetapi sebaliknya, jika nilai signifikan < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas menggunakan uji kolmogorov-smirnov (K-S) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3  
Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	1,88251480
	<i>Absolute</i>	,089
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,082
	<i>Negative</i>	-,089
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,527
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,944

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data primer, diolah 2016

Berdasarkan hasil uji kolmogorov-smirnov (KS) dapat dilihat bahwa nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yaitu 0,944 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011:200). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Korelasi antara variabel bebas

dapat dideteksi apabila mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10 dan mempunyai angka tolerance mendekati 1.

Berdasarkan uji multikolinieritas yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
SA	,563	1,777
DOL	,989	1,011
ROA	,559	1,790

a. *Dependent Variable: DER*

Sumber: Data primer, diolah 2016

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat diketahui besarnya nilai *variance influence factor* (VIF) pada seluruh variabel bebas yang dijadikan model penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai toleransi mendekati 1, maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bebas dari multikolinieritas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

### 3. Uji Autokorelasi

Dalam uji asumsi klasik selanjutnya yang diuji dalam penelitian ini adalah ada tidaknya autokorelasi yang dilihat dari besarnya nilai *durbin-watson* (DW). Uji autokorelasi *durbin-watson* dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya.

Berdasarkan uji dari autokorelasi yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,678

a. *Predictors: (Constant): ROA, DOL, SA*

b. *Dependent Variable: DER*

Sumber: Data primer, diolah 2016

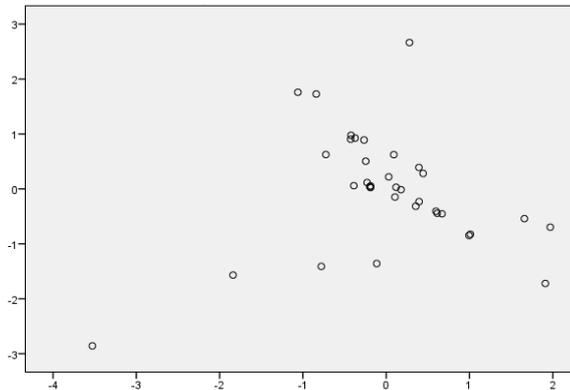
Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai *durbin-watson* (DW) sebesar 1,678. Berdasarkan kriteria yang ada, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1), karena nilai *durbin-watson* terletak diantara nilai -2 dan 2.

### 4. Uji Heterokedastisitas.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lalu. Jika varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda

disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut (Ghozali, 2011:239), deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi dan sumbu X.

Hasil dari uji heterokedastisitas dengan menggunakan grafik normal plot dapat dilihat sebagai berikut:



Sumber: Data primer, diolah 2016  
**Gambar 3**  
**Grafik Uji Heterokedastisitas**

Dari gambar uji heterokedastisitas terlihat titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga hasil model regresi layak untuk diinterpretasi dan dianalisa lebih lanjut.

**Uji F**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel tergangungnya. Dapat juga diartikan apakah model regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak sesuai. Model dikatakan layak jika hasil pengolahan dari SPSS menunjukkan nilai signifikan < 0,05. Berdasarkan dari hasil uji kelayakan model yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	DF	Mean Square	F	Sig.
Regression	64,122	3	21,374	5,499	,004 <sup>b</sup>
Residual	120,491	31	3,887		
Total	184,613	34			

a. Dependent Variable: DER  
 b. Predictors: (Constant), ROA, DOL, SA  
**Sumber: Data primer, diolah 2016**

Dapat dilihat bahwa nilai signifikannya sebesar 0,004 < 0,05, yang artinya variabel independen (struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas) mampu menjelaskan sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen (struktur modal) serta model regresi linier

berganda yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak karena sesuai dengan ketentuan yang ada.

### Uji Koefisien Determinasi R Square (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Berdasarkan dari hasil uji koefisien determinasi R square yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi R Square (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,589 <sup>a</sup>	,347	,284	1,97150

a. Predictors: (Constant), ROA, DOL, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data primer, diolah 2016

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai R square adalah sebesar 0,347. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 34,7% dan sisanya sebesar 65,3% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

### Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh variabel pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi-variasi variabel terikat. Berdasarkan dari hasil uji t yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,336	1,104		-,304	,763
SA	1,758	2,008	,169	,875	,388
DOL	-,045	,013	-,504	-3,452	,002
ROA	20,400	8,790	,451	2,321	,027

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data primer, diolah 2016

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa dari 3 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, ada dua variabel yaitu *operating leverage* (DOL) dan profitabilitas (ROA) yang signifikan mempengaruhi struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk DOL sebesar 0,002 ( $\alpha < 0,05$ ) dan untuk ROA sebesar 0,027 ( $\alpha < 0,05$ ), sedangkan variabel struktur aktiva (SA) ditemukan tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansi SA sebesar 0,388 ( $\alpha > 0,05$ ). Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dipengaruhi oleh dua variabel yaitu *operating leverage* dan profitabilitas.

## Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis-hipotesis yang dianjurkan melalui berbagai uji statistik dan dibantu dengan aplikasi SPSS 20.0, maka dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut.

### Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva (SA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan diperoleh hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,388. Nilai signifikansi tersebut  $0,388 > 0,05$ , ini berarti dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva (SA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Secara umum biasanya perusahaan dengan posisi aktiva tetap yang besar akan memiliki kemudahan dalam pengadaan hutang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan, maka dengan begitu perusahaan cenderung menggunakan keuntungan atas kondisi tersebut dengan menjadikan hutang sebagai suatu alternatif pertama untuk mendapatkan sumber dana eksternal dan kemungkinan perusahaan juga akan lebih mapan dalam industri karena memiliki risiko lebih kecil. Dalam struktur aktiva, aktiva tetap menggambarkan aset yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada suatu perusahaan, sedangkan aset lancar tidak dapat menggambarkan aset yang benar-benar memberikan hasil kepada suatu perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian ini diketahui hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan tidak memiliki jaminan hutang yang tinggi dikarenakan aktiva tetapnya kecil. Dengan demikian perusahaan tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusannya untuk menambah atau menggunakan hutang, namun perusahaan juga tidak sepenuhnya mengabaikan struktur aktiva.

### Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *operating leverage* (DOL) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan diperoleh hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi tersebut  $0,002 < 0,05$ , ini berarti dapat disimpulkan bahwa variabel *operating leverage* (DOL) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Hal ini menjelaskan bahwa apabila *operating leverage* meningkat maka akan menurunkan struktur modal. Semakin tinggi nilai dari *operating leverage* maka semakin rendah tingkat hutangnya. Perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi bisa meminimalisir penggunaan hutang yang terkait dengan resiko yang akan dialami oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat meminimalisir penggunaan hutang dengan baik maka akan mengakibatkan perusahaan menggunakan sumber dana eksternal dalam pembiayaan investasi.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan diperoleh hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,027. Nilai signifikansi tersebut  $0,027 < 0,05$ , ini berarti dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Hal ini berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan dapat mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional maupun non operasional perusahaan dengan baik. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik seperti ini dapat membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini disebabkan karena sumber dana dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan dengan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa perusahaan tidak memiliki jaminan hutang yang tinggi dikarenakan aktiva tetapnya kecil. Dengan demikian perusahaan tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusannya untuk menambah atau menggunakan hutang, namun perusahaan juga tidak sepenuhnya mengabaikan struktur aktiva.
2. *Operating leverage* berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa semakin tinggi nilai dari *operating leverage* maka semakin rendah tingkat hutangnya. Perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi bisa meminimalisir penggunaan hutang yang terkait dengan resiko yang akan dialami oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat meminimalisir penggunaan hutang dengan baik maka akan mengakibatkan perusahaan menggunakan sumber dana eksternal dalam pembiayaan investasi.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan dapat mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional maupun non operasional perusahaan dengan baik. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik seperti ini dapat membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal.

### Saran

1. Penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan untuk bahan pertimbangan sebagai acuan dari sumber pendanaan yang cocok bagi perusahaan tekstil dan garmen agar struktur modal perusahaan bisa mencapai struktur modal yang optimal yaitu dengan memperhatikan faktor-faktor struktur modal seperti struktur aktiva, *operating leverage* dan profitabilitas.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel keuangan lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap struktur modal selain variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan sebaiknya menggunakan perusahaan dalam sektor industri lainnya seperti makanan dan minuman, perdagangan maupun sektor industri lain agar hasil yang diperoleh mampu menggambarkan secara keseluruhan keadaan perusahaan yang *go public* di Indonesia.
3. Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor agar dalam menentukan dan memutuskan investasi setiap investor harus memiliki prospek yang lebih baik lagi bagi perusahaan di masa depan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asandimitri, N. dan B. T. Prasetya. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax

- Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2. 10-17.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Houston, J. F. dan E. F Brigham. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kamaludin, Dr. 2011. *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya"*. Mandar Maju. Bandung.
- Keown, J. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh jilid. Indeks. Jakarta.
- Manik. E. 2015. Perkembangan Industri Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6. 20-27.
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Martono dan D. A. Harjito. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2010. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sudiyatno, B. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3. 172-182.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Van, H. J. C. dan J. M. Wachowics. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Warsono. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi ke-3. Bayumedia. Malang.
- Wiyono, G. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 dan SmartPLS 20.0*. STIM YKPN. Yogyakarta.
- Yadnya, I. P. 2016. Pengaruh Operating Lverage, NDTs, Struktur Aktiva, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1-15.