

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI

Nur Wahyu Shofiati Chasanah

Shofiati.chasanah03@gmail.com

Budhi Satrio

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to find out the influence of profitability, liquidity and firm size to the capital structure both partial and simultaneous. In this research profitability is proxy by return on assets, liquidity is proxy by current ratio and firm size is proxy by natural logarithm from total asset. The research object is the transportation companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The sample collection technique has been done by using purposive sampling with the samples have been selected by using purposive sampling method and the samples are 7 transportation companies with the observation period in 2010-2014. The data source has been carried out by using multiple regressions analysis. Based on the result of the data process, it shows that profitability has significant and negative influence to the capital structure. Liquidity has significant but negative influence to the capital structure, it means that when the company liquidity is high, it will decrease their capital structure. Firm size has positive and insignificant influence to the capital structure. The result of the research shows that simultaneously profitability, liquidity, and firm size give influence to the capital structure.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal baik secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*, likuiditas diproksikan dengan *current ratio* dan ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural dari total asset*. Obyek penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 7 perusahaan transportasi dengan periode pengamatan selama tahun 2010-2014. Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder melalui laporan keuangan tahunan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil olah data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, berarti bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel struktur modal.

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

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya zaman, adanya globalisasi dan persaingan pasar bebas menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Hal tersebut merupakan peluang sekaligus menjadi tantangan atau ancaman bagi perusahaan bila tidak mengantisipasi hal ini sebelumnya.

Perusahaan memerlukan faktor-faktor pendukung yang kuat khususnya dalam pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang baik guna kedepannya menunjang kinerja perusahaan.

Masalah pendanaan merupakan bagian terpenting yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan dan melibatkan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan yang berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan sedangkan eksternal perusahaan berupa dana yang berasal dari hutang (Martono dan Agus, 2012:256). Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang yang ditunjukkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Agus, 2012:256). Keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan yang tidak cermat dan tepat akan menyebabkan tingginya biaya modal yang diterima oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi rendahnya profitabilitas serta mengancam posisi *financial* perusahaan tersebut.

Menurut Supeno (2009:93) pemilihan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan, selain dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya hutang atau modal sendiri, ada faktor lain yang secara umum dapat mempengaruhi sumber pendanaan, diantaranya seperti ukuran perusahaan, penjualan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, *leverage*, likuiditas, sikap pemberi pinjaman dan fleksibilitas perusahaan. Dari beberapa faktor tersebut pengaruhnya terhadap struktur modal dan kinerja keuangan tidaklah sama, tergantung pada jenis perusahaan atau usahanya masing-masing dimana perusahaan tersebut melakukan kegiatan atau beroperasi. Dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa faktor diantaranya yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan transportasi yang merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibagi atas transportasi darat, laut dan udara. Transportasi sebagai salah satu mata rantai jaringan distribusi barang dan mobilitas penumpang berkembang sangat dinamis, serta berperan di dalam menjalankan kegiatan perekonomian.

Melihat kondisi yang demikian, perusahaan membutuhkan modal yang sangat besar dan kuat untuk mendukung *financial* perusahaan, agar dapat bersaing dalam memberikan fasilitas jasa yang terbaik kepada para pelanggan. Salah satu usaha untuk memperkuat faktor internalnya adalah dengan mengelola struktur modal yang baik.

Dari latar belakang masalah diatas, penelitian ini mengambil judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi".

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi? (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi?

Tujuan penelitian ini (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. (2) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. (3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi.

TINJAUAN TEORETIS

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Agus, 2012:256). Terdapat dua sumber pendanaan perusahaan yaitu

pendanaan internal yang berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan sedangkan eksternal perusahaan berupa dana yang berasal dari hutang. Apabila perusahaan lebih mengutamakan menggunakan sumber dari dalam perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya, maka akan sangat baik bagi perusahaan tersebut karena akan mengurangi ketergantungannya terhadap pihak luar. Namun apabila perusahaan mengalami pertumbuhan yang pesat dan kebutuhan akan dana meningkat, sedangkan dana dari sumber internal telah digunakan seluruhnya, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan kecuali menggunakan dana dari pihak eksternal baik itu melalui hutang maupun mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dananya. Maka dari itu seorang manajer keuangan harus mampu mengoptimalkan struktur modal. Struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001).

Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal. Kegunaan mempelajari teori tersebut adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur modal yang baik.

a. Pendekatan Tradisional

Menurut Sjahrial (2007:216) pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa tingkat *leverage* tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik biaya modal sendiri maupun biaya hutang relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang yang pada awalnya menurun, setelah *leverage* tertentu akan meningkat.

Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan ini, terdapat struktur modal optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

b. *Asymmetric Information Theory*

Menurut Sjahrial (2007:207) *asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru, ada kecenderungan bahwa:

- 1) Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dapat dinikmati pemegang saham saat ini).
- 2) Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan pemegang saham saat ini karena tanggung jawab mereka berkurang).

Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham sebagai pertanda berita buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan biaya modal sendiri menjadi tinggi. Rata-rata tertimbang biaya modal semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berhutang daripada menerbitkan saham baru. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan : laba ditahan, hutang kemudian penjualan saham baru.

c. Trade-off Theory

Menurut Husnan dan Eny (2012:300) Teori *Trade-Off* disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Se jauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang.

d. Pecking Order Theory

Teori ini dikemukakan oleh Husnan dan Eny (2012:324). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas. Teori ini menyatakan bahwa :

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- 2) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
- 3) Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- 4) Apabila pendanaan dari luar diperlukan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu. Yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang disukai.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan hutang yang relatif rendah hal ini dikarenakan pembiayaan sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan telah terpenuhi dari laba ditahan yang dimilikinya, sehingga profitabilitas menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA).

Likuiditas

Menurut Riyanto (2011:25) likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada

waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "likuid" dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya (Munawir, 2004:31). Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR).

Ukuran Perusahaan

Riyanto (2011:305) berpendapat bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata penjualan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007:93). Ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (\ln Total Asset).

Penelitian Terdahulu

Prasetya dan Asandimitra (2014) yang berjudul 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 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, *growth opportunity*, likuiditas, struktur aset, resiko bisnis, dan *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hakim (2013) yang berjudul pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Damitri dan Sumani (2013) yang berjudul pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan hasil bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ayu dan Dewi (2016) yang berjudul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* menunjukkan hasil bahwa profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sari (2016) yang berjudul Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hubungan Antar Variabel

Hubungan Antara Profitabilitas Dengan Struktur Modal

Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan profit yang sebesar-besarnya. Dengan adanya tujuan tersebut, maka semua kegiatan operasional perusahaan berfokus pada bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan aset yang besar. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar cenderung memiliki hutang yang kecil. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan mendanai kegiatan

operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal.

Hubungan Antara Likuiditas Dengan Struktur Modal

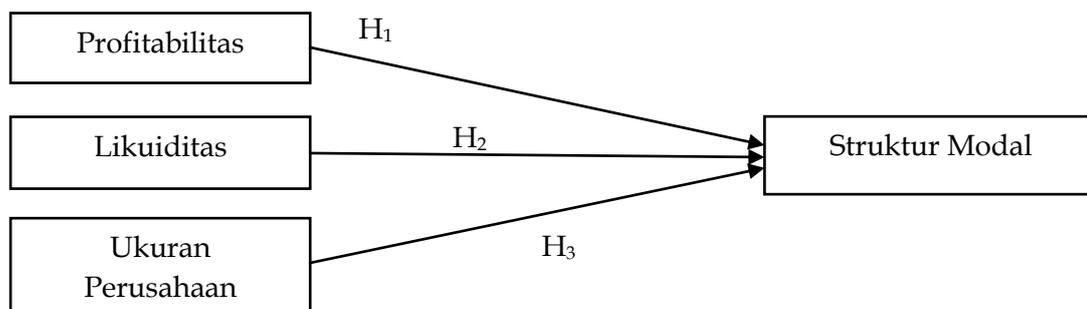
Semakin besar rasio likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki *internal financing* yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru. Karena lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan.

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori, hubungan antar variabel dan penelitian terdahulu maka dapat disusun model konseptual yang ditunjukkan pada gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan tinjauan teoritis yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. (2) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena menggunakan data berupa angka-angka. Berdasarkan pada rumusan masalah, penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komparatif yang merupakan penelitian yang bertujuan untuk melihat adanya hubungan sebab-akibat antara variabel bebas dengan variabel terikat. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebanyak 32 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *Purposive Sampling* atau sampling pertimbangan, merupakan teknik penentuan sampel yang digunakan jika penelitian mempunyai pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu (Sugiyono, 2014:156). Sehingga dalam pengambilan sampel pada penelitian ini, sampel yang digunakan harus memenuhi kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. (2) Perusahaan transportasi yang memiliki dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2010-2014. (3) Perusahaan transportasi yang mempunyai laba bersih positif untuk setiap tahunnya yaitu mulai periode 2010-2014. Dari kriteria pemilihan sampel penelitian, didapatkan 7 sampel yang digunakan dalam penelitian antara lain sebagai berikut :

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CASS	Cardig Aero Service Tbk
2	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
3	WEHA	Panorama Transportasi Tbk
4	SMDR	Samudera Indonesia Tbk
5	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk
6	INDX	Tanah Laut Tbk
7	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu jenis data yang berupa arsip yang memuat semua transaksi yang terjadi pada suatu perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, dan rasio keuangan selama periode pengamatan 2010-2014 pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memenuhi syarat yang telah ditetapkan.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya melainkan data dapat diperoleh dari kantor, buku, dll yang erat hubungannya dengan obyek dan tujuan penelitian. Data sekunder merupakan bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang telah terpublikasi dan yang tidak terpublikasi. Data yang digunakan berupa data laporan keuangan perusahaan transportasi yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:59). Pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dua variabel yaitu variabel terikat dan variabel bebas. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Sedangkan variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat.

Variabel Terikat

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah struktur modal. *Proxy* yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi struktur modal, maka menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Rumus untuk menghitung DER adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Variabel Bebas

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* (ROA) yang merupakan rasio laba atau rugi sebelum pajak terhadap total aktiva. Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rumus untuk menghitung CR yaitu :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari kemampuan finansial perusahaan maupun lapangan usaha yang dilakukannya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total asset (Ln Total Asset)

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis ini, analisis regresi linier berganda adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisis hubungan antara variabel satu atau lebih variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur pengaruh ROA, CR, UP terhadap DER. Berikut ini adalah metode menghitung persamaan regresi linier berganda :

$$DER = \alpha + \beta_1.ROA + \beta_2.CR + \beta_3.UP + e_i$$

Keterangan, DER = Struktur modal

α = Konstanta

β_1 = Profitabilitas (ROA)

β_2 = Likuiditas (CR)

β_3 = Ukuran perusahaan (UP)

e_i = Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Pada prinsipnya normalitas dapat diuji dengan 2 cara, antara lain menggunakan pendekatan *Kolmogorov-smirnov* dan pendekatan Grafik (Ghozali, 2013:120).

a. Dasar pengambilan keputusan menggunakan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai Sig >0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.
- 2) Nilai Sig <0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

b. Dasar pengambilan keputusan menggunakan pendekatan grafik adalah sebagai berikut:

- 1) Jika plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika plot menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Regresi yang baik adalah regresi yang variabel bebasnya tidak memiliki hubungan yang erat. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat perolehan nilai VIF (*variance inflanace factor*) dan nilai TOL (*tolerance*) dari model regresi untuk masing-masing variabel bebas. (Ghozali, 2013:147) :

- a. Jika nilai VIF <10 dan nilai TOL >0,1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.
- b. Jika nilai VIF >10 dan nilai TOL <0,1 maka dinyatakan terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2013:165). Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan percobaan DW (*Durbin Watson*).

Kriteria pengujian autokorelasi dengan uji durbin-watson adalah sebagai berikut :

- a. Nilai D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- b. Nilai D-W diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Nilai D-W di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya

heterokedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Menurut (Ghozali, 2013:139) dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu:

- a. Jika ada pola tertentu. Seperti plot yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta plot menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas (profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara serentak atau bersama-sama terhadap variabel terikat (struktur modal). Uji ini dilakukan dengan kriteria pengujian nilai signifikan $\alpha = 0,05$. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka data tersebut dapat dikatakan layak.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi menurut Ghozali (2013:173) analisis koefisien determinasi berganda (R-square) merupakan alat ukur untuk melihat berapa persen besarnya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel Model Summary dan terbukti R² dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai R² berkisar antara 0 sampai dengan 1. Semakin besar R² berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji hipotesis untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ yaitu sebagai berikut (Ghozali, 2013:180) :

- a. Jika $> 0,05$ maka variabel bebas (ROA, CR, dan UP) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi.
- b. Jika $< 0,05$ maka variabel bebas (ROA, CR, dan UP) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	296,116	169,418
ROA	-2,876	3,287
CR	-3,055	,595
UP	1,544	6,014

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, maka struktur modal dapat dimasukkan dalam persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DER = 296,116 - 2,876ROA - 3,055CR + 1,544UP + ei$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstanta (α)
Nilai konstanta dari persamaan regresi ini adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lainnya ROA, CR dan UP tetap atau sama dengan nol. Sedangkan nilai $B = 296,116$ menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat variabel ROA, CR dan UP maka struktur modal bernilai sebesar 296,116.
2. Koefisien Regresi Profitabilitas
Nilai koefisien untuk variabel ROA sebesar -2,876 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara ROA dengan struktur modal. Tanda negatif menunjukkan jika variabel ROA naik maka struktur modal akan turun sebesar 2,876 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
3. Koefisien Regresi Likuiditas
Nilai koefisien untuk variabel CR sebesar -3,055 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara CR dengan struktur modal. Tanda negatif menunjukkan jika variabel CR naik maka struktur modal akan turun sebesar 3,055 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
4. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan
Nilai koefisien untuk variabel UP sebesar 1,544 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara UP dengan struktur modal. Tanda positif menunjukkan jika variabel UP naik maka struktur modal juga akan naik sebesar 1,544 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

- a. Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

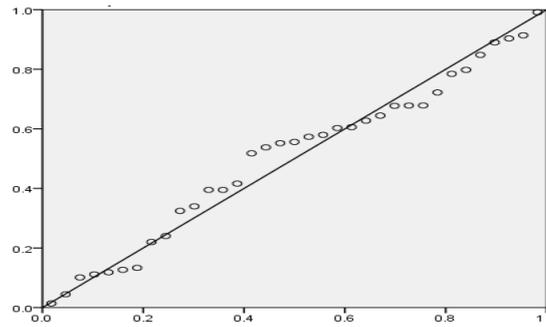
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
Normal	Mean	,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	50,50085075
Most Extreme	Absolute	,119
Differences	Positive	,085
	Negative	-,119
Kolmogorov-Smirnov Z		,703
Asymp. Sig. (2-tailed)		,707

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa sig >0.05 atau distribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk penelitian.

- b. Pendekatan Grafik

Berdasarkan hasil analisis grafik diatas diketahui bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk penelitian.



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas

Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	,984	1,017
CR	,987	1,014
UP	,994	1,006

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian terhadap ketiga variabel bebas tersebut dinyatakan bahwa bebas dari gejala multikolinieritas. Hal ini dijelaskan bahwa variabel bebas yang terdiri dari ROA, CR dan UP memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan hasil perhitungan VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,436

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, UP

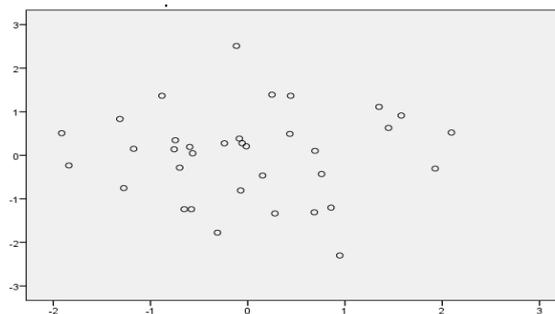
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan hasil pada tabel 5 dapat diketahui bahwa model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi yang dibuktikan dengan hasil perhitungan DW diantara -2 sampai 2 yaitu sebesar 1,436, sehingga model regresi yang digunakan layak untuk dilakukan pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar uji heteroskedastisitas, dapat dilihat bahwa plot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heterokedastisitas sehingga model regresi dapat digunakan untuk penelitian. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik didapatkan kesimpulan bahwa regresi linier yang dihasilkan dalam penelitian ini dikatakan baik, karena hasil pengujian asumsi klasik semua data tersebut telah terpenuhi.



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji Kelayakan Model Uji F

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model

Model	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 Regression	73994,690	3	24664,897	8,818	.000 ^b
Residual	86711,421	31	2797,143		
Total	160706,112	34			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), ROA, CR, UP

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji kelayakan model dapat diketahui bahwa nilai signifikan yang diperoleh adalah sebesar 0,000, maka secara bersama-sama variabel ROA, CR dan UP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengidentifikasi bahwa model penelitian ini layak dilakukan pada analisis selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.679 ^a	,460	,408	52,88802

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, dan UP

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,460 atau 46%. Artinya, semua informasi yang dibutuhkan variabel struktur modal (DER) sebesar 46% mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (UP) sedangkan 54% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis

Model	t	Sig.	Keterangan
ROA	-.875	.388	Tidak signifikan
CR	-5.134	.000	Signifikan
UP	.257	.799	Tidak signifikan

Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Dari tabel 8 diuraikan masing-masing pengaruh dari model yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t sebesar -875 dengan sig. variabel ROA sebesar 0,388 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DER. Hipotesis pertama ditolak.
- Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t sebesar -5,134 dengan sig. variabel CR sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Hipotesis kedua diterima.
- Berdasarkan hasil uji t dan tingkat signifikan diperoleh nilai t sebesar 257 dengan sig. variabel UP sebesar 0,799 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel UP berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER. Hipotesis ketiga ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas berpengaruh negatif yang artinya bahwa apabila profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya melainkan besar dari pengorbanan dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka cenderung hutangnya lebih rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai sumber dana yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan internalnya terlebih dahulu

untuk membiayai perusahaannya sebelum mengambil keputusan menggunakan dana yang bersumber dari eksternal.

Selain itu perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang jangka panjangnya seiring dengan meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan, sehingga akan menghasilkan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hasil ini kemungkinan juga terjadi dikarenakan perusahaan yang lebih likuid akan membayar hutang-hutangnya yang mengakibatkan tingkat penggunaan hutang semakin menurun.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan berpengaruh positif berarti bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dengan menggunakan dana eksternal. Perusahaan dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total asset perusahaan (Sartono, 2010:247). Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal disebabkan karena perusahaan besar mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil yang belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak memandang besar kecil profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sari (2016), Damitri dan Sumani (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap struktur modal.

Likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki likuiditas yang besar yang berasal dari dana internal sehingga dapat digunakan untuk pembiayaan tanpa membutuhkan hutang sehingga cenderung akan menurunkan total hutang yang akhirnya struktur modal menjadi kecil.

Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Hakim (2013), Prasetya dan Asandimitra (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diambil, maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

Dalam penetapan kebijakan struktur modal atau keputusan pendanaan yang akan dilakukan oleh perusahaan, terlebih dahulu manajer perusahaan sebaiknya memperhatikan variabel profitabilitasnya. Karena profitabilitas yang positif menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menciptakan peningkatan laba yang memiliki potensi baik untuk mengurangi ketergantungan akan sumber dana eksternal.

Hendaknya perusahaan mempertahankan tingkat likuiditas yang besar agar dapat mengontrol tingkat struktur modal perusahaan dengan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang sehingga akan memperkecil resiko timbulnya kebangkrutan dan membayar biaya hutang yang tinggi.

Perusahaan hendaknya mempertimbangkan ukuran atau besarnya aset perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan dan bagi penelitian selanjutnya diharapkan lebih memperbanyak lagi menyebutkan variabel-variabel penentu struktur modal lainnya, menggunakan perusahaan yang berbeda dan memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, I. dan P. T. Ardiana. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 10(1): 2302-8556.
- Agustini, T. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Annisa, C. B. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Atmaja, L. S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Andi Offset. Yogyakarta.
- Ayu, J. dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana* 5(7): 4161-4192.
- Brigham, F. E. dan F. J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan 2*. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Damitri, M. dan Sumani. 2013. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen* 1(1): 82-105.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hakim, A. R. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Halim, A. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Hanafi, M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPF. Yogyakarta.
- Harahap, S. 2011. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Rajawali Pers. Jakarta.
- Husnan, S. dan P. Eny. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Irdiana, S. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi* 6(1): 15-26.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Kristian, N. 2014. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Rasio Aktivitas Sebagai Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 3(12).

- Maidah, I. 2016. Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perdagangan di BEI. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Martono dan H. Agus. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Bayumedia. Malang.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty. Yogyakarta.
- Nugrahani, S. M. dan D. Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *E-journal Universitas Diponegoro* 1(1): 1-9.
- Prasetya, B. dan N. Asandimitra. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(4): 1341-1353.
- Primantara, A. dan R. M. Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana* 5(5): 2696-2726.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sari, A. N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA). Surabaya.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R Dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonomi Terapan:Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Supeno, B. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis* 1(1).
- Wati, E. Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Batubara. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA). Surabaya.
- Watung, A., I. S. Saerang dan H. D. Tasik. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 4(2): 726-737.