

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CAPITAL STRUCTURE* PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

Kenji & Rosmita Rasyid
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: kenjinaga5@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to analyze the influence of profitability, firm size, tangibility, and liquidity on capital structure in consumer goods companies listed in Indonesia Stock Exchange from period 2015-2018. The research method used on this study was purposive sampling with a total sample of 26 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data type that was used in this study is secondary data. Data was obtained from financial statements taken from www.idx.co.id. The results of the study show that profitability and tangibility have a positive effect on capital structure, liquidity has a negative effect on capital structure, and firm size does not have any effect on capital structure.*

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Tangibility, Liquidity*

Abstrak: Tujuan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *profitability, firm size, tangibility, dan liquidity* terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode penelitian yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari www.idx.co.id. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* dan *tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Kata kunci: *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Tangibility, Liquidity.*

Latar Belakang

Pada era globalisasi ini perkembangan bisnis yang pesat membuat perusahaan-perusahaan semakin kompetitif pada persaingan global. Baik saat menghadapi persaingan perusahaan dalam negeri maupun perusahaan luar negeri yang memiliki modal yang sangat besar. Upaya mengantisipasi persaingan oleh perusahaan besar maupun kecil dalam melakukan pengembangan perusahaan semakin ketat. Perusahaan harus lebih teliti dalam mempertimbangkan penentuan proporsi dari ekuitas dan utang untuk meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan struktur modal. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan kepercayaan para investor yang ingin menanamkan investasi pada perusahaan.

Masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi penentuan struktur modal. Maka penting untuk mengetahui bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi struktur modal terutama faktor internal, karena faktor tersebut dapat dikendalikan oleh manajemen. Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2015 – 2018. Dalam penelitian ini akan dibahas beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi, antara lain *profitability*, *firm size*, *tangibility*, dan *liquidity*.

Kajian Teori

Pecking Order Theory menurut Gitman dan Zutter (2015:586) merupakan urutan sumber pendanaan yang dimulai dari laba ditahan, diikuti oleh utang dan sumber dana eksternal seperti penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Makadiurutkan penentuan sumber pendanaan, yaitu perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu daripada menggunakan dana eksternal. Dana internal tersebut diperoleh melalui laba ditahan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Jika dana eksternal harus digunakan, maka perusahaan akan melakukan seleksi dengan menggunakan pendanaan yang dinilai paling aman oleh perusahaan. Utang dinilai memiliki tingkat resiko paling rendah, selanjutnya baru akan dilakukan penerbitan saham biasa.

Signalling Theory. Teori tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi mengenai hal-hal yang telah dilakukan manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2014: 184) *signalling theory* merupakan perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Capital Structure. Menurut Brigham dan Houston (2010:418), penentuan struktur modal akan mempengaruhi risiko dan pengembalian, penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko tetapi juga akan meningkatkan pengembalian yang diperoleh oleh perusahaan. Riyanto (2011:240) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan terdiri dari beberapa komponen, seperti modal sendiri yang berasal dari penanaman modal seseorang ke dalam suatu perusahaan dengan kata lain modal dari pemilik usaha. Modal ini bisa diperoleh dari dalam dan dari luar, dari dalam berasal dari laba ditahan dan dari luar berasal dari penerbitan saham baru. Permasalahan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak terhadap posisi finansial perusahaan.

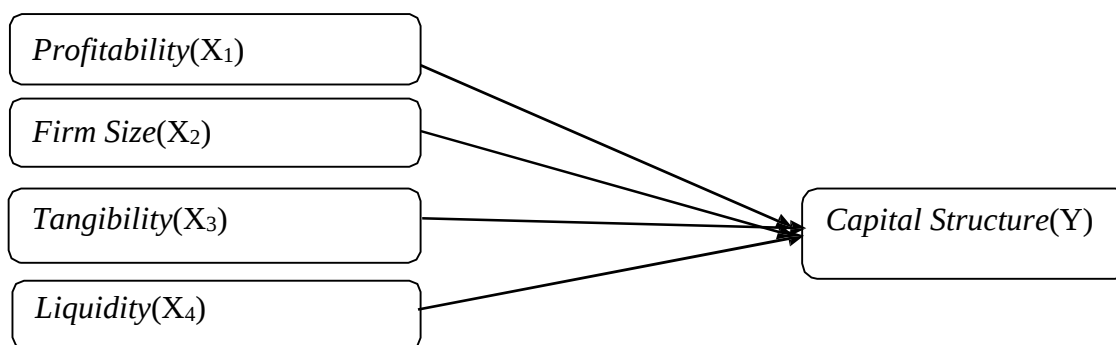
Profitability. Sartono (2010:122) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan. Profitabilitas menjadi alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu secara efisien.

Firm size. Merupakan ukuran besar kecil perusahaan yang diukur dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Brigham & Houston (2010:7) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, dan lain-lain.

Tangibility. Menurut Riyanto (2011:22) struktur aktiva adalah perbandingan dalam bentuk nominal maupun persentase antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

Liquidity. Brigham dan Houston (2010:134) mengatakan bahwa aktiva lancar merupakan aktiva yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversikan dengan waktu yang relatif pendek menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan melunasi utangnya pada saat jatuh tempo. Sedangkan Likuiditas Rasio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya keugnan dalam jangka pendek (kurang dari setahun/1 periode akuntansi dengan tepat waktu (Thamida & Lukman, 2013).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut :

H₁: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

H₂: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₃: *Tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*.

H₄: *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Metodologi

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 – 2018. Teknik pemilihan sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: (a) Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 selama 4 tahun berturut-turut, (b) Perusahaan telah melakukan *go public* sejak tahun 2015, (c) Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang melaporkan laba bersih positif selama 4 tahun yaitu periode 2015-2018, (d) Dalam laporan keuangannya menggunakan satuan mata uang Rupiah (Rp), (e) Laporan keuangan telah diaudit pada tanggal 31 Desember selama periode 2015-2018.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *profitability*, *firm size*, *tangibility*, dan *liquidity* sebagai variabel independen dan *capital structure* sebagai variabel dependen. *Capital structure* dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (Brigham dan Houston, 2010:94):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitability merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan seperti kas, aset dan modal. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Kasmir (2015:114) mengatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan yang dilihat dari laba yang dapat dihasilkan dari kegiatan perusahaan. *Profitability* dihitung menggunakan *return on asset* (Brigham dan Houston, 2010:96):

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Firm size dapat dijadikan parameter kemudahan perusahaan untuk mendapatkan akses pendanaan bagi perusahaan. Brigham & Houston (2010:7) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba dan lainnya. Menurut Brigham & Houston (2010: 8) *firm size* dapat dihitung dengan logaritma natural dari total aset perusahaan:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Asset})$$

Tangibility merupakan perbandingan proporsi antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Riyanto (2011:22) menyatakan bahwa struktur aktiva adalah perbandingan dalam bentuk nominal maupun persentase antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Tujuan dari penghitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya. Riyanto (2011: 22) menyatakan perhitungan struktur aktiva dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$TANG = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Liquidity adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Brigham dan Houston (2010:134) mengatakan bahwa aktiva lancar merupakan aktiva yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversikan dengan waktu yang relatif pendek menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan melunasi utangnya pada saat jatuh tempo. *Liquidity* dihitung menggunakan *current ratio* (Brigham dan Houston, 2010:87):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Analisis Statistik Deskriptif dan Analisis Regresi Data Panel untuk menguji data sampel kemudian melakukan uji kelayakan model yang terdiri dari uji *chow*, dan uji *Hausman*. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji *Adjusted R-Squared*, uji F, dan uji t.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan uji yang menghasilkan tampilan informasi statistik mengenai semua variabel pada penelitian ini. Uji ini menampilkan data statistik seperti nilai rata-rata (*mean*), median, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari variabel-variabel yang ada penelitian ini. *Mean* merupakan nilai rata-rata dari setiap variabel yang diolah. Standar deviasi adalah keragaman data yang dianalisis. *Capital structure* (DER) memiliki memiliki nilai *mean* sebesar 0.711332. Nilai maksimumnya adalah sebesar 2.654552. Nilai minimumnya adalah sebesar 0.076390. Standar deviasinya adalah sebesar 0.546172. *Profitability* (ROA) memiliki nilai *mean* sebesar 0.131318, nilai terendahnya sebesar 0.006002, nilai tertinggi sebesar 0.920997, dan standar deviasi sebesar 0.131853. Variabel berikutnya, yaitu *firm size* memiliki nilai *mean* sebesar 28.90683, nilai terendah sebesar 25.79571, nilai tertinggi sebesar 32.20096, dan standar deviasi sebesar 1.583625.

Variabel selanjutnya *tangibility* memiliki nilai *mean* sebesar 0.358102. Nilai terendahnya sebesar 0.059199, nilai tertinggi sebesar 0.673008, dan standar deviasi sebesar 0.146035. Variabel *liquidity* memiliki nilai *mean* sebesar 2.927725. Nilai terendahnya sebesar 0.584216, nilai tertinggi sebesar 9.276535, dan standar deviasi sebesar 1.946134.

Berdasarkan hasil pengujian uji *chow* yang telah dilakukan, angka *probability cross-section F* menunjukkan nilai 0.0000 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Maka dapat diperoleh hasil bahwa model *random effect* menjadi model yang terbaik digunakan.

Berdasarkan hasil dari uji *Hausman* yang telah dilakukan, angka *probability* pada *cross-section random* menunjukkan nilai 0.2273 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Artinya, model *random effect* sebagai model terbaik yang dipakai dalam penelitian ini daripada model *fixed effect*.

Untuk mengukur seberapa berpengaruhnya setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Maka persamaan regresi berganda yang dibentuk adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = 0.139936 + 0.780755 \text{ ROA} + 0.017928 \text{ SIZE} + 0.982725 \text{ TANG} - 0.137066 \text{ LIQUID} + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan model regresi berganda di atas, menunjukkan hasil nilai konstanta (C) pada penelitian ini adalah sebesar 0.139936. Maka hal ini menunjukkan apabila besarnya nilai yaitu *profitability* (ROA), *firm size* (SIZE), *tangibility* (TANG), *liquidity* (LIQUID), sama dengan nol, maka nilai dari *capital structure* (DER) adalah sebesar 0.139936.

Nilai koefisien regresi berganda dari *profitability* pada penelitian ini adalah 0.780755. Hal ini menjelaskan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Dan apabila *profitability* (ROA) meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0.780755 dan sebaliknya jika terjadi penurunan.

Nilai koefisien regresi berganda dari *firm size* pada penelitian ini sebesar 0.017928. Hal ini dapat menjelaskan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *capital structure*. Dan apabila *firm size* meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0.017928 dan sebaliknya jika terdapat penurunan.

Nilai koefisien regresi berganda dari *tangibility* pada penelitian ini adalah sebesar 0.982725. Hal ini menunjukkan bahwa *tangibility* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *capital structure* (DER). Dan apabila *tangibility* meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0.982725 dan sebaliknya apabila mengalami penurunan.

Nilai koefisien regresi berganda dari *liquidity* pada penelitian ini yang merupakan variabel independen terakhir dalam penelitian ini adalah sebesar -0.137066. Hal ini menunjukkan bahwa *liquidity* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *capital structure* (DER). Dan apabila *liquidity* meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar -0.137066 dan sebaliknya apabila mengalami peningkatan.

Uji determinasi ganda (*Adjusted R-Squared*) menjadi tolak ukur atas seberapa besar kemampuan dari variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan *liquidity* dalam memberikan informasi berkaitan dengan struktur modal:

Tabel 1
Hasil Uji Determinasi Ganda (*Adjusted R-Squared*)

R-squared	0.395834	Mean dependent var	0.288959
Adjusted R-squared	0.371423	S.D. dependent var	0.305994
S.E. of regression	0.242601	Sum squared resid	5.826654
F-statistic	16.21554	Durbin-Watson stat	1.680662
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : *Output EViews 10*

Berdasarkan tabel 1 di atas, diperoleh hasil nilai koefisien determinasi ganda (*adjusted R-Squared*) sebesar 0.371423, atau sebesar 37,14%. Artinya, variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 37,14%, dan sisanya sebesar 62,86% dapat dijelaskan oleh variabel independen lain diluar penelitian ini.

Uji F (uji simultan) adalah uji yang digunakan untuk memperoleh informasi berkaitan dengan variabel independen dalam penelitian ini apakah secara bersamaan dapat layak digunakan untuk memprediksi struktur modal.

Tabel 2
Hasil Uji F

R-squared	0.395834	Mean dependent var	0.288959
Adjusted R-squared	0.371423	S.D. dependent var	0.305994
S.E. of regression	0.242601	Sum squared resid	5.826654
F-statistic	16.21554	Durbin-Watson stat	1.680662
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : *Output EViews 10*

Berdasarkan pada tabel 2 di atas, diperoleh nilai *probability (F-Statistic)* sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini telah sesuai dan layak digunakan.

Uji t (uji parsial) dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu *profitability* (ROA), *firm size* (SIZE), *tangibility* (TANG), *liquidity* (LIQUID) terhadap variabel dependen yaitu *capital structure* (DER).

Apabila nilai probabilitas darivariabel independen < 0.05 , maka variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas suatu variabel independen > 0.05 , maka variabel independen tersebut memilikipengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil pengolahan uji t (uji parsial) yaitu sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji t

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.139936	1.123054	0.124603	0.9011
ROA	0.780755	0.293543	2.659766	0.0091
SIZE	0.017928	0.037055	0.483822	0.6296
TANG	0.982725	0.390107	2.519114	0.0134
LIQUID	-0.137066	0.026791	-5.116170	0.0000

Sumber : *Output EViews 10*

Hasil uji t pada tabel 3 menunjukkan bahwa *profitability* memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien ROA yaitu sebesar 0.139936 dan nilai probabilitas sebesar 0.0091, sehingga H_{a1} ditolak. Hasil uji t terhadap *firm size* tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien *firm size* yaitu sebesar 0.017928 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6296, sehingga H_{a2} ditolak. Hasil uji t pada *tangibility* menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisien *tangibility* yaitu sebesar 0.982725 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0134 yang berarti H_{a3} diterima. Hasil uji t pada *liquidity* menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisien *liquidity* yaitu sebesar -0.137066 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti H_{a4} diterima.

Diskusi

Berdasarkan hasil uji t dan analisis regresi berganda, *profitability* dan *tangibility* memberikan pengaruh positif terhadap *capital structure*. *Firm size* tidak memberikan pengaruh terhadap *capital structure*. *Liquidity* memberikan pengaruh negatif terhadap *capital structure*.

Penutup

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2018. Teknik dalam pemilihan sampel dilakukan sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan agar sesuai dengan tujuan penelitian.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *profitability* memberikan pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien ROA yaitu sebesar 0.139936 dan nilai probabilitas sebesar 0.0091, sehingga H_{a1} ditolak. Hasil uji t terhadap *firm size* tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien *firm size* yaitu sebesar 0.017928 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6296, sehingga H_{a2} ditolak. Hasil uji t pada *tangibility* menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisien *tangibility* yaitu sebesar 0.982725 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0134 yang berarti H_{a3} diterima. Hasil uji t pada *liquidity* menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisien *liquidity* yaitu sebesar -0.137066 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti H_{a4} diterima.

Berdasarkan pada hasil uji F yang dilakukan, diperoleh nilai *probability* (*F-Statistic*) sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini telah sesuai dan layak digunakan dimana *profitability*, *firm size*, *tangibility* dan *liquidity* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu *capital structure*.

Berdasarkan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) diperoleh nilai sebesar 0.371423. Dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *capital structure* dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu *profitability*, *firm size*, *tangibility* dan *liquidity* sebesar 37.14%. Sisanya 62.86% dijelaskan oleh variabel atau faktor selain variabel independen pada penelitian ini.

Keterbatasan dari penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan dalam melakukan penelitian ini hanya membahas mengenai 4 variabel independen saja berkaitan dengan *profitability*, *firm size*, *tangibility* dan *liquidity*. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil terbatas hanya selama 4 tahun yaitu pada periode tahun 2015-2018.

Maka penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan variabel independen lain diluar penelitian ini yang dapat mempengaruhi *capital structure* pada perusahaan manufaktur. Serta diharapkan penelitian berikutnya dapat dilakukan pada sektor yang berbeda tidak terbatas hanya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan sumber referensi bagi peneliti selanjutnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Acaravci, S. K. (2015). The determinants of capital structure: Evidence from the Turkish manufacturing sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1). 158-171.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ambarwati, S.D.A. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut. Cetakan Pertama*. Jogjakarta: Graha Ilmu
- Arifin. (2011). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Arsov, A. & Naumoski, A. (2016). Determinants of capital structure: An empirical study of companies from selected post-transition economies. *Proceedings of Rijeka Faculty of Economics: Journal of Economics and Business*, 34(1). 119-146.

- Basuki, A. T. and Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Depok: PT Rajagrafindo Persada
- Brigham, E.F., Houston, J.F. (2010). *Fundamentals of Financial Management, 12th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning
- Brigham, E.F., Houston, J.F. (2014). *Fundamentals of Financial Management, 14th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning
- Chin, F. G., Wan, Y. T., Rasli, A., Tan, O. K., & Zakuan, N. (2018). The determinants of capital structure: Evidence from Malaysian companies. *International Journal of Supply Chain Management*.
- Dahlana, M. N. (2017). Pengaruh likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2). 1693-7597.
- Deviani, M. Y. & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3). 1222-1254.
- Dewi, D. A. I. Y. M. & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4). 2222-2252.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program (IBM SPSS)*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J., Zutter, C.J. (2015). *Principle of Managerial Finance, Fourteenth Edition*. United States of America: Pearson Education.
- Hanafi, M. M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua, Cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, S., Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, H. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi 6. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. United States of America: Wiley.
- Lasut, S. J. D., Rate, P. V., & Raitung, M. C. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 6(1). 11-20.
- Marfuah, S. A. & Narlaela, S. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan *cosmetics and household* di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 18(1).
- Nazir, M. (2014). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Nhung, N. T. P., Lien, N. P., & Hang, D. T. T. (2017). Analyze the determinants of capital structure for Vietnamese real estate listed companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 270-282.
- Phooi, J. C. M., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand. *Cogent Economics & Finance*, 5:1418609.
- Primantara, A. A. N. A. D. Y. & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5). 2696-2726.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.

- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Thamida, N & Lukman. H. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Akuntansi* Volume XVIII. No.02. Mei 2013:198-211.
- Wardana, I. P. A. D. & Sudiartha, G. M. (2015). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan usia perusahaan terhadap struktur modal pada industri pariwisata di bursa efek Indonesia periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6). 1701-1721.
www.idx.co.id