

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

**STEFANUS FAJAR CHRISTIANTO**

**01101001033**

**MANAJEMEN**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih*

*Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN**

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**2013**



S  
332.04/07  
Ste  
f  
2014

2006/20167

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

**STEFANUS FAJAR CHRISTIANTO**

**01101001033**

**MANAJEMEN**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih  
Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI**

2013

**LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh:

Nama : STEFANUS FAJAR CHRISTIANTO  
NIM : 01101001033  
Fakultas : EKONOMI  
Jurusan : MANAJEMEN  
Bidang Kajian/Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

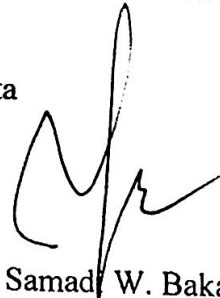
Ketua



Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A  
NIP 195007091985031001

Tanggal: 18 Oktober 2013

Anggota



Drs. H. Samad W. Bakar, S.U  
NIP 195004181980031001

Tanggal: 22 Oktober 2013

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Nama Mahasiswa : Stefanus Fajar Christianto

NIM : 01101001033

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 21 November 2013 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif  
Inderalaya, 21 November 2013

Ketua



Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A

NIP 195007091985031001

Anggota



Drs. H. Samad W. Bakar, S.U

NIP 195004181980031001

Anggota



Drs. H. Mahyunar

NIP 194903101976021001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan



Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E

NIP 196706241994021002



## **SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : Stefanus Fajar Christianto  
NIM : 01101001033  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan  
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul: **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Pembimbing :

Ketua : Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A  
Anggota : Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U  
Tanggal Ujian : 21 November 2013

adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Inderalaya, 22 November 2013  
Pembuat Pernyataan,



Stefanus Fajar Christianto

NIM 01101001033

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### *Motto:*

*"Dalam kehidupan ini kita tidak dapat selalu melakukan hal yang besar. Tetapi kita dapat melakukan banyak hal kecil dengan cinta yang besar."*

*-Mother Teresa-*

*"Segala sesuatu akan menjadi yang terbaik apabila mereka mengambil yang terbaik dari segala sesuatu yang terjadi."*

*-Ziglar-*

*"Banyak sekali kegagalan dalam hidup adalah mereka yang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan ketika mereka menyerah."*

*-Thomas Alva Edison-*

*Ku Persembahkan Kepada*

*Tuhan Yesus Kristus*

*Ayahanda dan Ibunda Tercinta*

*Manajemen Unsri 2010*

*Alma mater*



## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas rahmat dan berkat karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan struktur modal yang diimplementasikan oleh perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini khususnya kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa memberikan rahmat dan berkat karunia-Nya dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Badia Parizade, M.B.A, selaku rektor Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwah M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Welly Nailis, S.E, M.M, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Bapak Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A, selaku pembimbing utama yang telah memberikan bimbingan, arahan, koreksi, saran, dan pendampingan yang sangat berarti bagi penulis selama penyusunan skripsi ini.

7. Bapak Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U, selaku pembimbing anggota yang membantu dalam memberikan sara-saran dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Dra. Hj. Rusmiati Sofyan, selaku pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dan motivasi selama penulis menyelesaikan masa perkuliahan di Universitas Sriwijaya.
9. Bapak Drs. H. Mahyunar selaku dosen penguji yang telah membantu dalam memberikan kritik dan saran.
10. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen yang telah memberikan ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan melalui kegiatan belajar dan pemberian pemahaman atas dasar pemikiran yang analisis serta pemberian pengetahuan yang baik.
11. Mbak Ninil, selaku administrasi akademik Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya dan Kak Hendri yang telah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan semua hal yang berkaitan dengan administrasi akademik.
12. Kedua orang tua tercinta, ayahanda Antonius Wendi dan ibunda Theresia Purwaningsih, dan adik Georgerius Alesandro Christianto, serta seluruh anggota keluarga yang telah memberikan doa, dukungan, dan motivasi yang senantiasa mendampingi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Teman-teman kuliah jurusan manajemen angkatan 2010 khususnya Lisa Mayasari, Septy Arpryanty, Vety Nurlianisyah, M. Tantaga, M. Anton, Awalluddin, M. Aditya, M. Hamdan, Budi Santoso, Eko Ahsanul, Happyta Agustin, Sherly Pinangga, Dewi Indriati, Rodiatul Adawiyah, Nadya Sri Utari, Fitri Apriani, Dwi Arya Veni, Chintia Romadayanti, Nyoman Adnyani, Ludovika Ade Friska, Aris Setiawan, dan teman-teman konsentrasi keuangan lainnya terima kasih atas kebersamaan dan arti persahabatan yang sudah dijalin selama ini.
14. Para sahabat PAKAXA 21 yang sudah memberikan dukungan dan motivasi bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, khususnya Valentine Yohana, Arthur Christian, Yosua Alexander, David, Dedy



Andryries, Rizka Riskiatus S, Theresia Krismawati, Chariz Nantya, dan Tulus Leonardo terima kasih atas semangat persaudaraan selama ini.

15. Semua pihak yang telah banyak membantu yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Hanya doa dan ucapan syukur yang dapat penulis panjatkan, semoga Tuhan yang Maha Kuasa berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara, dan teman-teman semua. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan. Atas perhatiannya, penulis mengucapkan terima kasih. Tuhan Memberkati.

Inderalaya, 6 November 2013

Penulis

## ABSTRAK

### FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:  
Stefanus Fajar Christianto

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menentukan bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan. Sampel penelitian terdiri 16 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen yaitu *leverage* dan variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Hasil analisis uji t menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *leverage* pada level signifikan kurang dari 5%. Sementara itu tiga variabel lainnya, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh paling besar terhadap kebijakan struktur modal pada perusahaan pertambangan. Secara simultan kelima variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Nilai *adjusted R square* sebesar 54% sedangkan sisanya 46% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

**Kata kunci:** Struktur modal, *leverage*, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas.



## **ABSTRACT**

### **THE DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE OF THE LISTED MINING COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**By:**

**Stefanus Fajar Christianto; Umar Hamdan AJ; Samadi W. Bakar**

*The main purpose of this study was to determine whether the variables are considered to affect the company's capital structure by a variety of literature and previous research is able to explain the company's capital structure policy in the mining sector. The sample of this research consisting of 16 listed companies in the Indonesia Stock Exchange during period 2008-2012 that have been selected by purposive sampling method. This study uses multiple regression method to analyze the relationships between the dependent variable namely leverage and the independent variables sales growth, assets structure, profitability, firm size, and liquidity. Empirical evidence in t-test show that profitability has a negative significance influence toward leverage and firm size has a positive significance influence toward leverage at level of significance less than 5%. Meanwhile, three other variables such as sales growth, assets structure, and liquidity have not significance influence toward leverage. The results show that firm size has the most impact on corporate capital structure in the mining sector. Based on f-test, five variables to have significance influence toward leverage at level of significance as 0,000. Adjusted R Square value of regression models for this study as 54% while the rest 46% is affected by other factors.*

**Key words:** *Capital structure, leverage, sales growth, assets structure, profitability, firm size, and liquidity.*

## RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Stefanus Fajar Christianto  
Jenis Kelamin : Laki-Laki  
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang, 16 Oktober 1992  
Agama : Katolik  
Status : Belum Menikah  
Alamat Rumah (Orang Tua) : Jl. Sukabangun II Komp. Puri Impian II Blok D/4  
Kel. Sukajaya, Kec. Sukarame, Palembang,  
Sumatera Selatan  
Alamat Email : stefanfajar\_92@yahoo.com

### Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar : SD Xaverius 3 Palembang (1998-2004)  
SLTP : SMP Xaverius 3 Palembang (2004-2007)  
SMU : SMA Xaverius 1 Palembang (2007-2010)

Pendidikan Non Formal : Lembaga Bahasa & Pendidikan Profesional LIA  
Palembang

Pengalaman Organisasi : Kepengurusan IKAMMA Periode 2012-2013

Penghargaan Prestasi : Pelatihan Manajemen Organisasi (2010)  
*Musi Accounting External Competition* (2011)  
Juara II *Musi Management Quiz* Se-Sumatera  
(2011)  
Seminar Pajak *Economic Care (E-Care)* (2011)

## DAFTAR ISI

UPT PERPUSTAKAAN  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA

NO. DAFTAR : 140082

TANGGAL : 07 JAN 2014

HALAMAN JUDUL SKRIPSI .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
ABSTRAK.....	ix
<i>ABSTRACT</i> .....	x
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	12
1.3. Tujuan Penelitian .....	13
1.4. Manfaat Penelitian .....	13
1.5. Sistematika Penulisan .....	14
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>16</b>
2.1. Landasan Teori .....	16
2.1.1. Pengertian Modal dan Jenis-Jenis Modal .....	16

2.1.2. Struktur Modal .....	19
2.1.3. Teori-Teori Struktur Modal .....	25
2.1.4. <i>Leverage</i> .....	31
2.1.5. Pertumbuhan Penjualan .....	32
2.1.6. Struktur Aktiva .....	33
2.1.7. Profitabilitas .....	34
2.1.8. Ukuran Perusahaan .....	35
2.1.9. Likuiditas .....	35
2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	36
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	52
2.4. Hipotesis Penelitian .....	55
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>56</b>
3.1. Ruang Lingkup Penelitian .....	56
3.2. Rancangan Penelitian .....	56
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	57
3.4. Populasi dan Sampel .....	58
3.5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	60
3.6. Teknik Pengumpulan Data .....	67
3.7. Teknik Analisis Data .....	68
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>78</b>
4.1. Hasil Penelitian .....	78



4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian dan Data Deskriptif .....	78
4.1.2. Proses dan Hasil Analisis Data .....	87
4.1.3. Analisis Deskriptif .....	88
4.1.4. Pengujian Asumsi Klasik .....	90
4.1.4.1. Uji Normalitas .....	91
4.1.4.2. Uji Multikolinearitas .....	93
4.1.4.3. Uji Heterokedastisitas .....	96
4.1.4.4. Uji Autokorelasi .....	98
4.1.5. Pengujian Hipotesis .....	99
4.1.5.1. Uji Koefisien Secara Simultan .....	101
4.1.5.2. Uji Koefisien Secara Parsial .....	102
4.2. Pembahasan .....	105
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>115</b>
5.1. Kesimpulan .....	115
5.2. Saran .....	119
5.3. Keterbatasan Penelitian .....	120
DAFTAR PUSTAKA .....	122
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	126

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	7
Tabel 1.2. Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Sampel Perusahaan Pertambangan Tahun 2008-2012.....	9
Tabel 2.1. Ringkasan Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu.....	42
Tabel 3.1. Seleksi dan Pemilihan Sampel.....	59
Tabel 3.2. Sampel Perusahaan Pertambangan.....	60
Tabel 3.3. Variabel Penelitian, Definisi Operasional, Skala, dan Pengukuran.....	66
Tabel 3.4. Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi.....	74
Tabel 4.1. Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Sampel Perusahaan Pertambangan Tahun 2008-2012.....	80
Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Sektor Pertambangan.....	89
Tabel 4.3. Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....	93
Tabel 4.4. Hasil Uji Nilai <i>Tolerance</i> .....	94
Tabel 4.5. Hasil Uji Korelasi Antar Variabel Independen.....	95
Tabel 4.6. Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji <i>Glejser</i> .....	97
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Runs Test</i> .....	98
Tabel 4.8. Hasil Uji Autokorelasi.....	99
Tabel 4.9 Hasil Uji Model.....	100
Tabel 4.10. Hasil Perhitungan Regresi Simultan.....	101
Tabel 4.11. Hasil Perhitungan Regresi Parsial.....	103

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Peranan Manajer Keuangan Dalam Menentukan Kebijakan Struktur Modal .....	5
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	54
Gambar 4.1 Grafik Fluktuasi <i>Leverage</i> .....	81
Gambar 4.2. Grafik Fluktuasi Pertumbuhan Penjualan .....	83
Gambar 4.3. Grafik Fluktuasi Sruktur Aktiva .....	84
Gambar 4.4. Grafik Fluktuasi ROA .....	85
Gambar 4.5. Grafik Rata-Rata Ukuran Perusahaan .....	86
Gambar 4.6. Grafik Fluktuasi Likuiditas .....	87
Gambar 4.7. Hasil <i>P-Plot of Regression Standardized Residual</i> .....	92
Gambar 4.8. Grafik <i>Scatterplot</i> .....	96

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Gambar .....	126
Lampiran 2	Daftar Tabel .....	132
Lampiran 3	Data Perusahaan .....	136



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pada dasarnya tujuan utama dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham perusahaan yang semakin meningkat. Hal itu akan mempengaruhi profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Dapat dikatakan bahwa kesejahteraan para pemegang saham akan diwakili oleh harga pasar per lembar saham biasa perusahaan. Ada perbedaan yang mendasar antara tujuan perusahaan yang dinilai dari aspek maksimalisasi laba dengan maksimalisasi nilai perusahaan. Apabila tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba maka dapat dilihat dari peningkatan laba perusahaan yang dapat dilakukan dengan menerbitkan saham dan menggunakan hasilnya untuk berinvestasi. Sementara tujuan perusahaan yang memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan memperhitungkan EPS (*earning per share*) saat ini dan memperkirakan EPS di masa datang, waktu, risiko laba, kebijakan dividen perusahaan, dan faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham perusahaan (Horne & Wachowicz, 2012:5). Harga saham dapat menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen atas nama pemegang sahamnya.

Untuk dapat menjalankan usaha setiap perusahaan membutuhkan dana. Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana merupakan bagian dari fungsi pembelanjaan. Keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama: investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Horne & Wachowicz, 2012:3). Keputusan investasi berkaitan dengan penetapan total aset yang dimiliki perusahaan dan komposisi asetnya. Keputusan pendanaan berkaitan dengan bagaimana cara perusahaan memperoleh dana untuk mengalokasikan dana ke dalam masing-masing aset, bagaimana struktur modal yang akan dijalankan perusahaan, dan bagaimana kebijakan dividen perusahaan. Keputusan manajemen aset berkaitan dengan pengelolaan dalam manajemen aset lancar dan aset tetap.

Pemenuhan kebutuhan dana pada dasarnya dapat dibedakan antara cara pemenuhan kebutuhan dana secara sendiri sesuai dengan kebutuhan masing-masing aktiva yang akan dibiayai dan cara pemenuhan kebutuhan dana secara keseluruhan dengan memandang semua kebutuhan sebagai satu kesatuan (Riyanto, 2010:187). Sistem pemenuhan kebutuhan dana pada masing-masing aktiva menggunakan prinsip bahwa kebutuhan dana untuk setiap aktiva harus dibiayai dengan dana sendiri sesuai dengan jumlah dana dan lamanya kebutuhan. Sementara sistem pemenuhan kebutuhan dana secara keseluruhan dapat ditinjau dari sudut likuiditas yaitu kebutuhan dana yang permanen (modal konstan) pada prinsipnya harus dibiayai dengan modal sendiri atau kredit jangka panjang dan kebutuhan dana yang berubah-ubah jumlahnya (modal variabel) pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek yang jangka waktu atau umurnya tidak lebih pendek daripada kebutuhannya.

Kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan pertimbangan antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya imbal hasil (tingkat pengembalian) yang diharapkan pemegang saham. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungan dengan pihak luar, tetapi jika kebutuhan dana dari sumber internal tidak dapat memenuhi kebutuhan maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik berupa utang maupun menerbitkan saham baru. Disatu sisi, apabila pemenuhan kebutuhan dana yang didasarkan pada sumber eksternal saja maka ketergantungan kepada pihak luar akan semakin besar dan risiko juga akan semakin besar (Riyanto, 2010:293). Perusahaan yang hanya menggunakan ekuitas sebagai sumber pemenuhan dana disebut dengan *unlevered firm* sedangkan perusahaan yang menggunakan kombinasi antara ekuitas dan utang sebagai sumber pemenuhan dana disebut dengan *levered firm*. Oleh karena itu perusahaan harus dapat menentukan kombinasi/proporsi atas utang dan ekuitas agar dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat risiko.

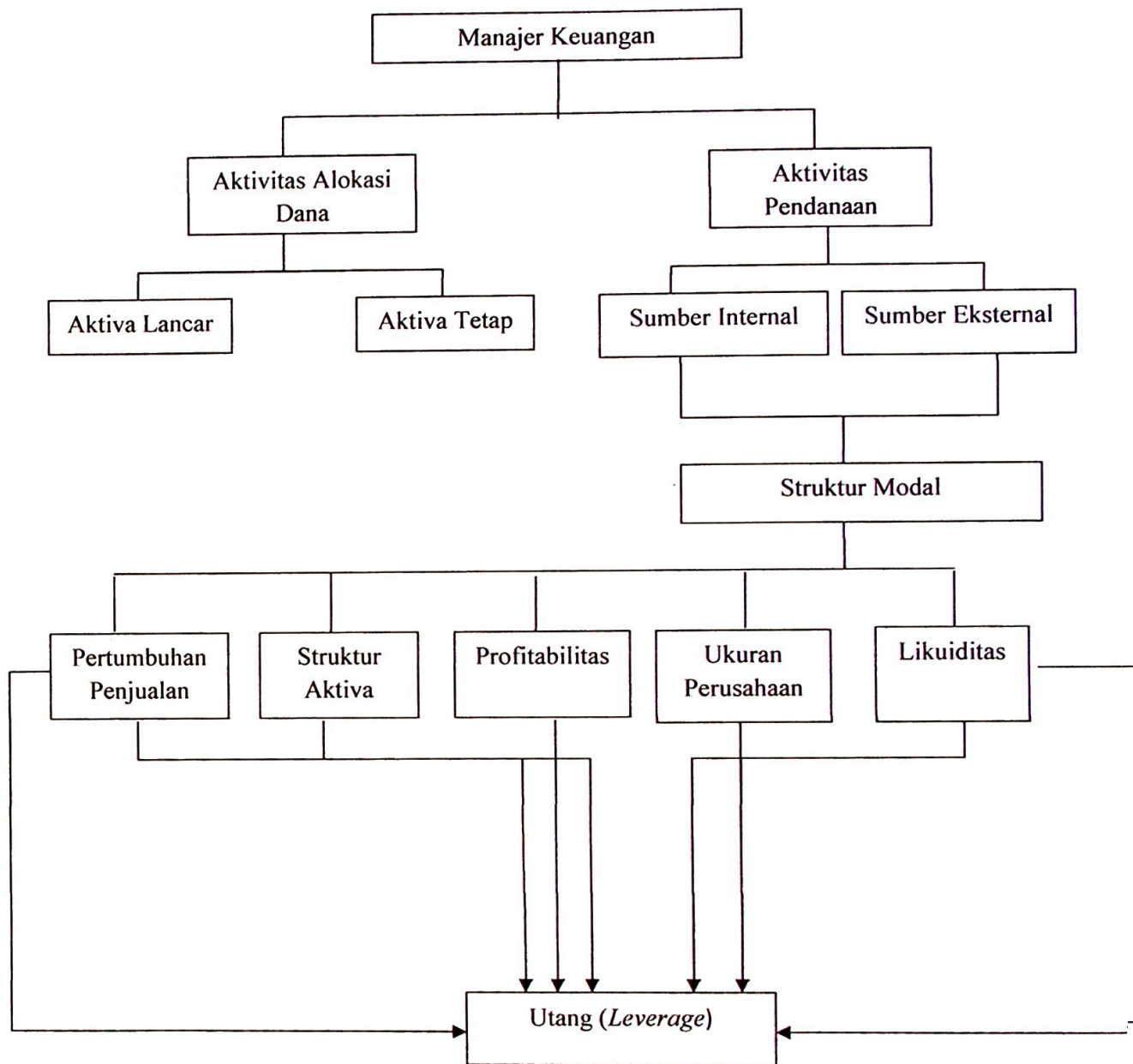
Penentuan kebijakan struktur modal merupakan bagian dari peranan manajemen keuangan. Manajer keuangan adalah manajer perusahaan yang bertanggung jawab atas pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi dan pendanaan (Riyanto, 2010:11). Pengambilan keputusan dalam hal investasi, memungkinkan manajer keuangan akan terlibat secara langsung dalam perencanaan dan pengendalian penggunaan dana (pengalokasian dana). Fungsi penggunaan dana meliputi investasi untuk aktiva lancar dan aktiva tetap. Kegiatan

pengalokasian dana harus dilakukan secara efisien. Besarnya investasi untuk masing-masing aktiva perlu diperhatikan karena akan berpengaruh pada tingkat keuntungan investasi yang optimal. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mengambil keputusan investasi (*investment decision*).

Aktivitas pendanaan (pemenuhan kebutuhan dana) harus dapat dilakukan secara efisien. Manajer keuangan perlu mengusahakan agar perusahaan memperoleh dana yang dibutuhkan dengan biaya yang minimal dan syarat yang menguntungkan (Riyanto, 2010:5). Pemenuhan kebutuhan dana dapat berasal dari sumber internal perusahaan seperti dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan (*retained earnings*) yang akan digunakan sebagai cadangan dalam menghadapi kesulitan-kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat memanfaatkan sumber dana eksternal seperti emisi saham baru, penjualan obligasi, kredit dari bank, dan sumber dana eksternal lainnya. Dengan demikian, manajer keuangan perlu mengambil keputusan pendanaan (*financing decision*).

Dalam penelitian ini, struktur modal akan mengacu pada *long term debt to total assets*. Struktur modal perusahaan akan digambarkan melalui proporsi penggunaan utang jangka panjang terhadap keseluruhan aktiva. Kebijakan struktur modal yang dilakukan perusahaan akan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Peranan manajer keuangan dalam menentukan kebijakan struktur modal dapat digambarkan oleh skema sebagai berikut.





**Gambar 1.1. Peranan Manajer Keuangan Dalam Menentukan Kebijakan Struktur Modal**



Struktur modal yang optimal harus berada pada tingkat keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dapat memaksimalkan harga saham. Untuk menentukan struktur modal yang optimal yang didasarkan pada konsep "*cost of capital*" dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Secara matematis struktur modal yang optimal adalah proporsi utang dan ekuitas yang menyebabkan biaya modal perusahaan (*Weighted Average Cost Of Capital/WACC*) berada pada tingkat yang minimal. Struktur modal (*capital structure*) adalah kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya (Ross, 2009:4).

Sektor pertambangan menjadi objek penelitian ini karena peranan sektor pertambangan yang memberikan kontribusi cukup besar terhadap penerimaan negara. Hal ini didukung dengan perkembangan industri pertambangan yang diperkirakan akan tumbuh pesat dalam lima tahun ke depan, tingginya harga komoditas, dan perkembangan iklim investasi yang baik di Indonesia. Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor perekonomian yang diharapkan dapat menopang pembangunan ekonomi Indonesia. Hal ini dikarenakan sektor pertambangan menjadi penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan dalam pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan data statistik yang diperoleh dari Biro Pusat Statistik (BPS) sektor pertambangan memberikan kontribusi sebesar 11,25% dari total PDB secara keseluruhan selama periode 2008-2012.

Perusahaan sektor pertambangan yang *go public*, terdiri dari beberapa subsektor antara lain subsektor pertambangan batubara, subsektor pertambangan minyak dan gas bumi, subsektor pertambangan logam dan mineral, dan subsektor pertambangan batu-batuan. Berikut ini daftar perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga periode Juli 2013.

**Tabel 1.1. Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI**

Batubara	Minyak dan Gas Bumi
Adaro Energy Tbk.	Ratu Prabu Energi Tbk
Atlas Resources Tbk.	Benakat Petroleum Energy Tbk.
ATPK Resources Tbk.	Elnusa Tbk.
Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk.	Energi Mega Persada Tbk.
Berau Coal Energy Tbk.	Surya Esa Perkasa Tbk.
Bumi Resources Tbk	Medco Energi International Tbk
Bayan Resources Tbk	
Darma Henwa Tbk	<b>Logam dan Mineral</b>
Delta Dunia Makmur Tbk.	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
Golden Energy Mines Tbk.	Cita Mineral Investindo Tbk.
Garda Tujuh Buana Tbk	Central Omega Resources Tbk.
Harum Energy Tbk.	Vale Indonesia Tbk.
Indo Tambangraya Megah Tbk.	SMR Utama Tbk.
Resource Alam Indonesia Tbk.	Timah (Persero) Tbk.
Perdana Karya Perkasa Tbk	
Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)	<b>Batu-Batuan</b>
Petrosea Tbk.	Citatah Tbk.

Sumber: [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

Masih meningkatnya peluang pertumbuhan sektor pertambangan di Indonesia dan pemberian dukungan yang baik dari pemerintah dalam meningkatkan kinerja perusahaan pertambangan masalah struktur modal dan kebutuhan pendanaan menjadi hal yang penting bagi perkembangan perusahaan.

Karakteristik perusahaan pertambangan yang padat modal dan risiko yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan sektor pertambangan untuk memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan.

Menurut Bringham dan Houston (2011) perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut dalam melakukan keputusan struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur asset, *leverage operasi*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali dan sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Sementara menurut Riyanto (2010:297) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain tingkat bunga, stabilitas *earning*, susunan dari aktiva, kadar resiko aktiva, besarnya modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini hanya membahas beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu pertumbuhan penjualan (*sales growth*), struktur aktiva (*assets tangibility*), profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), dan likuiditas (*liquidity*). Untuk variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah utang/ *leverage (long term debt to total assets)*. Masing-masing variabel baik variabel dependen dan variabel independen akan diwakilkan dalam satu *proxy*. Berikut ini merupakan gambaran rata-rata pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *leverage* sampel perusahaan pertambangan tahun 2008-2012.



**Tabel 1.2. Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan *Leverage* Sampel Perusahaan Pertambangan Tahun 2008-2012**

Variabel	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Pertumbuhan Penjualan (%)	57,73	4,32	18,27	20,64	10,35
Struktur Aktiva (%)	31,43	32,69	31,18	27,72	30,09
Profitabilitas (%)	10,81	8,54	8,40	12,66	6,80
Ukuran Perusahaan (Ln)	29,47	29,55	29,60	29,79	29,90
Likuiditas (%)	261,68	259,22	245,42	273,07	251,14
Leverage (%)	20,71	24,35	23,85	21,81	26,18

Sumber: *Data Olahan Penulis, 2013*

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun (Indriani, 2009). Berdasarkan tabel 1.2. menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan pertambangan selalu mencatatkan pertumbuhan yang positif pada tahun 2008 sebesar 57,73%, pada tahun 2009 sebesar 4,32%, pada tahun 2010 sebesar 18,27%, pada tahun 2011 sebesar 20,64%, dan tahun 2012 sebesar 10,35%. Pada tahun 2009 rata-rata pertumbuhan penjualan menurun tajam dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 4,32%. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang berpengaruh pada penurunan permintaan komoditas pertambangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prabansari & Kesuma (2009) menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne & Handayani (2011) menemukan hubungan negatif signifikan antara *growth opportunity* terhadap struktur modal. Dengan adanya pertumbuhan penjualan, perusahaan cenderung akan mendanai perusahaan dengan sumber dana internal karena peningkatan

penjualan akan meningkatkan laba sehingga perusahaan akan mengurangi utang dalam melakukan pembiayaan.

Struktur aktiva adalah penentuan alokasi untuk masing-masing aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Rata-rata struktur aktiva perusahaan pertambangan sebesar 31,43% tahun 2008, 32,69% tahun 2009, 31,18% tahun 2010, 27,72% tahun 2011, dan 30,09% tahun 2012. Secara umum rata-rata struktur aktiva perusahaan pertambangan menunjukkan keadaan yang hampir seimbang dimana pada tahun 2012 rata-rata struktur aktiva paling tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, & Setiadi (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Chen & Strange (2006) menemukan hubungan positif tetapi tidak signifikan antara struktur aktiva terhadap *debt ratio*. Dikutip dalam Niztiar (2013) perusahaan yang memiliki aset yang cukup untuk dijadikan sebagai jaminan pinjaman akan cenderung menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan berskala besar akan lebih mudah memperoleh dana daripada perusahaan kecil.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Bringham dan Houston (2011) dalam Niztiar (2013) perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi memungkinkan perusahaan akan mendanai pembiayaan dengan sumber dana internal. Hal ini didukung dalam *pecking order theory* dimana perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu daripada pendanaan eksternal.

Pada tabel 1.2. rata-rata tingkat profitabilitas (ROA) perusahaan pertambangan pada tahun 2008 sebesar 10,81%, pada tahun 2009 sebesar 8,54%, pada tahun 2010 sebesar 8,40%, pada tahun 2011 sebesar 12,66%, dan tahun 2012 sebesar 6,80%. Hasil penelitian yang dilakukan Cortez & Susanto (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Hadianto menemukan hubungan positif signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Rata-rata ukuran perusahaan pertambangan yang diproksikan dalam bentuk logaritma natural total aktiva sebesar 29,47 (2008), 29,55 (2009), 29,60 (2010), 29,79 (2011), dan 29,90 (2012). Secara umum selama kurun waktu 2008-2012 rata-rata ukuran perusahaan pertambangan selalu mengalami peningkatan. Dikutip dari Indriani (2009) perusahaan yang berskala besar cenderung membutuhkan tambahan dana yang besar guna kelangsungan aktivitas operasionalnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, & Setiadi (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Chen & Strange (2006) menemukan hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap *leverage*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek (Horne & Wachowicz, 2012: 167). Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan aset yang likuid sebagai sumber pembiayaan sehingga perusahaan tidak membutuhkan sumber pendanaan dari pihak luar. Pada tabel 1.2. rata-rata likuiditas perusahaan

pertambangan sebesar 261,68% (2008), 259,22% (2009), 245,42% (2010), 273,07% (2011), dan 251,14% (2012). Secara umum selama kurun waktu 2008-2012 rata-rata likuiditas perusahaan pertambangan sudah mencapai standar umum industri yaitu diatas 200%. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne & Handayani (2011) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Indriani (2009) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan secara statistik terhadap DER (*Debt to Equity Ratio*).

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu, penelitian ini akan mencoba menguji konsistensi akan signifikansi variabel-variabel yang sebelumnya pernah diteliti terhadap struktur modal perusahaan yang dalam hal ini difokuskan pada sektor pertambangan.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan diatas yang disertai dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*), maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan dan parsial mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan?

2. Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, faktor mana yang memberi pengaruh paling besar terhadap kebijakan struktur modal yang diimplementasikan oleh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Melakukan analisis baik secara simultan dan parsial terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan pertambangan.
2. Mengidentifikasi faktor yang paling besar mempengaruhi kebijakan struktur modal yang diimplementasikan oleh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

### **1.4. Manfaat penelitian**

1. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap bidang studi manajemen keuangan, khususnya mengenai peranan struktur modal sebagai kebijakan pendanaan bagi perusahaan.



2. Bagi perusahaan, khususnya perusahaan sektor pertambangan penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan dalam mengimplentasikan kebijakan struktur modal yang optimum.
3. Bagi peneliti lainnya, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dari penelitian sebelumnya.

#### **1.5. Sistematika Skripsi**

Penulisan usulan penelitian ini akan disajikan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah struktur modal perusahaan pertambangan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

##### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas hal-hal mengenai landasan teori yang relevan, penelitian-penelitian terdahulu secara spesifik, kerangka pemikiran yang didasarkan pada teori dan penelitian-penelitian terdahulu, dan hipotesis yang merupakan jawaban sementara atas permasalahan penelitian.

### **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas hal-hal yang berkaitan dengan ruang lingkup penelitian, rancangan penelitian, sumber data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas mengenai hasil penelitian dan pembahasan. Hasil penelitian sesuai dengan perumusan masalah penelitian yang secara spesifik termasuk di dalamnya gambaran umum objek penelitian, data deskriptif, proses dan hasil analisis data, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini akan mengikhtisarkan kesimpulan penelitian sesuai dengan perumusan masalah, saran yang didasarkan pada temuan dan dapat diberikan pada peneliti-peneliti selanjutnya, dan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adeyana, Adimas Annugraha. 2005. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Skripsi*, Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang (publikasi).
- Angelo, Michael dan Stevie Susanto. 2012. "The Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence From Japanese Manufacturing Companies". *Journal of International Business Research*, Vol. 11, No. 3, pp. 121-132.
- Arsyad, Lincoln. 2009. *Peramalan Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ayres, Lucas. dan Alexandre Di Miceli. 2007. *Overconfidence, Managerial Optimism and the Determinants Of Capital Structure*.
- BEJ. 2009. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta.
- Bringham, E.F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 1. Jakarta: Erlangga.
- \_\_\_\_\_. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Jian dan Roger Strange. 2006. "The Determinants of Capital Structure: Evidence From Chinese Listed Companies". *Economic Change and Restructuring*, Vol. 38, pp. 11-35.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometric*. Singapore: Mc Graw- Hill Inc.
- Hadianto, Bram. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking order*.
- Husnan, Suad dan Suwarsono Muhammad. 2008. *Studi Kelayakan Proyek*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Indrajaya, Glenn, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, No 6.
- Indriani, Astiwi. 2009. Analisis Pengaruh *Current Ratio, Sales Growth, Return on Asset, Retained Earning*, dan *Size* Terhadap *Debt to Equity Ratio*. Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang (dipublikasi).
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 12, No. 2, Hlm. 81-96.
- Kennedy, Nur Azlina, dkk. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis*. Media Riset dan Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol 16, No. 3 Desember.
- Niztiar, Gata. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang (publikasi).
- Nugroho, Asih Suko. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property Yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994-2004. Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang (publikasi).
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Kajian Bisnis dan Manajemen, Hlm. 1-15.
- Rachmawardani, Yulinda. 2007. Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang (dipublikasi).

- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Ross, Stephen, dkk. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS Statistik Parametrik*. Edisi Kelima. Jakarta: PT Slerk Gramdia.
- Sanusi, Anwar. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, Hlm. 39-56.
- Sulistiyowati, Wiwit Apit. *Penentuan Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*.
- Tirsono. 2008. Analisis Faktor Pajak dan Faktor-Faktor Lain yang Berpengaruh Pada Tingkat Utang Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*, Universitas Diponegoro, Semarang (dipublikasi).
- Van Horne, James dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga Belas. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Viviani, Jean Laurent. 2008. "Capital Structure Determinants an Empirical Study Of French Companies in the Wine Industry". *Internatioal Journal of Wine Business Research*, Vol. 20, No. 2, pp. 171-194.