

Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia

Bambang Supeno¹, Roni Putra Adi

¹Magister Manajemen, Universitas Lancang Kuning Pekanbaru

Email:f2bams@gmail.com

Abstract

Influence of Asset Structure, Company Size And Profitability Of Capital Structure On Pharmaceutical Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. Chairman Supervisor: Dr. Teddy Chandra, SE, MM, Advisory Committee: Dr. Sudamo, MM. The Capital structure is an important issue for any company due to the good and bad Capital structure that will have a direct effect on the financial position of the company. Error in determining the Capital structure will have a broad impact. Especially with the huge debt, would place a heavy burden on the company because the company had to bear the burden of still greater. The purpose of this study was to analyze the Influence Assets Structures, Company-Size and Profitability Of Capital Structure On Pharmaceutical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. This research is expected to contribute to the development of the Science of financial management, and as an input for the leadership of the company in making decisions related to asset structure, company size, and profitability. The analysis technique used in this research is multiple regression analysis was used to test the hypothesized model that statistically, as well as the extent to which the proposed model is consistent with the data sample. The results showed that (1) Structure of assets shown to affect the Capital structure on a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2009 to 2014 period (2) The size of a company can influence the Capital structure on a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2009 to 2014. (3) the profitability showed to affect the Capital structure on a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2009 to 2014 period (4) together with the asset structure, company size and profitability proven to affect Capital structure on a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2009 to 2014 period.

Key Word: *Asset Structure, Company Size, Profitability, Capital Structure*

Abstrak

Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan mana pun karena struktur modal yang baik dan buruk akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur Modal akan berdampak luas. Apalagi dengan hutang yang sangat besar, akan menempatkan beban berat pada perusahaan karena perusahaan harus menanggung beban yang masih lebih besar. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis Pengaruh Struktur Aset, Perusahaan-Size dan Profitabilitas Struktur Modal Pada Perusahaan Pharmaceutical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan, dan sebagai input bagi kepemimpinan perusahaan dalam membuat keputusan terkait dengan struktur aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang digunakan untuk menguji model hipotesis yang secara statistik, serta sejauh mana model yang diusulkan konsisten dengan sampel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Struktur aset terbukti mempengaruhi struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2014 periode (2) Ukuran perusahaan

dapat mempengaruhi struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2014. (3) profitabilitas menunjukkan pengaruh terhadap struktur Modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2014 (4) bersama dengan struktur aset, ukuran perusahaan dan profitabilitas terbukti mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2014.

Kata Kunci: Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

A. PENDAHULUAN

Kegiatan yang dilakukan oleh manajer dalam pengelolaan keuangan pada dasarnya dibagi menjadi dua, yaitu kegiatan dalam pencarian sumber dana (*financing*) dan kegiatan penggunaan dana (*investment*) (Mamduh, 2010:3). Manajer harus dapat mengambil keputusan untuk memilih sumber-sumber dana yang akan digunakan dan juga seberapa besar dana-dana tersebut digunakan untuk pembiayaan perusahaan sehingga nantinya dana yang diperoleh tidak memberatkan perusahaan. Selain itu manajer keuangan juga harus dapat mengambil keputusan yang sesuai dalam penggunaan dana yang diperoleh agar dana tersebut dapat dimanfaatkan secara maksimal. Sehingga manajer keuangan harus dapat mengombinasikan antara keputusan-keputusan tersebut agar nantinya keputusan yang diambil dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana dianggap penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang bagi perusahaan. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana berhubungan dengan pemenuhan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Dalam keputusan pemenuhan kebutuhan dana tercakup berbagai perimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal.

Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan intern (*internal financing*) (Riyanto, 2010:5). Dalam konteks ini, pengertian pembelanjaan adalah dalam arti sempit, karena hanya menyangkut pemenuhan kebutuhan dana. Makin besar dana intern yang berasal dari laba ditahan akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu-waktu mendatang. Laba ditahan ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang timbul di masa datang, untuk melunasi hutang perusahaan, untuk menambah modal kerja, ataupun untuk membelanjai ekspansi perusahaan di masa datang (Riyanto, 2010:5).

Selain sumber dana dari internal, sumber dana yang lain adalah sumber eksternal, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank (Riyanto, 2010:5). Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dengan menggunakan sumber dari luar, maka disebut dengan pembelanjaan ekstern. Penentuan alternatif sumber dana dianggap penting karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki biaya modal yang berbeda-beda. Manajer keuangan selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari saham, hutang, atau kombinasi keduanya. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya.

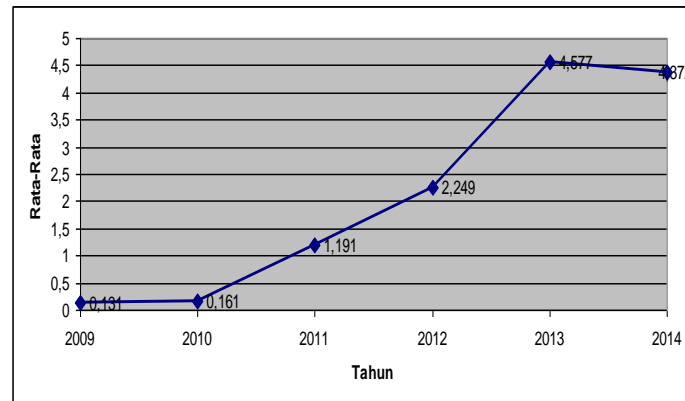
Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas. Terutama dengan adanya hutang yang sangat besar, akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan karena perusahaan harus menanggung beban tetap yang semakin besar (Riyanto, 2010:296).

Sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnisnya. Masalah pendanaan tidak akan lepas dari sebuah perusahaan yang meliputi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan

pendanaan internal maupun eksternal. Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas.

Struktur modal menurut Riyanto (2010:22) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang.

Berikut adalah perkembangan struktur modal pada perusahaan farmasi selama kurun waktu 2009-2014.



Grafik 1. Perkembangan Struktur Modal

Berdasarkan grafik tersebut dapat dijelaskan bahwa kecenderungan struktur modal pada perusahaan farmasi selama periode 2009-2013 mengalami kenaikan, akan tetapi pada tahun 2014 mengalami penurunan. Artinya bahwa, terdapat variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan selama periode 2009-2014.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset (Keown, 2010:80).

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu Struktur Aktiva. Menurut Riyanto (2010 : 298), perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Riyanto (2010:279) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar.

Hasil-hasil penelitian terdahulu menggambarkan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas masih menunjukkan hasil yang bervariasi. Adanya hasil penelitian terdahulu yang masih berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut guna menganalisa pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

B. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Sugiarto (2009 :1) definisi struktur modal adalah sebagai berikut : “Struktur Modal Perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara

perusahaan mendanai aktivitya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan.”

Optimalisasi struktur modal (*Optimal Capital Structure*) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2011:211), pengertian optimalisasi struktur modal (*Optimal Capital Structure*) adalah kombinasi utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan.

Penentuan struktur modal yang akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu :

1. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.
2. Menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Risiko yang semakin tinggi terkait dengan utang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikannya. Memaksimalkan harga saham dengan cara mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Menurut Brigham dan Houston (2011:213), terdapat empat faktor yang mempengaruhi struktur modal :

1. Risiko usaha. Tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko usaha perusahaan, semakin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi pajak. Salah satu alasan utama digunakannya utang adalah karena bunga merupakan pengurangan pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memiliki keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. Fleksibilitas keuangan. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal semakin besar kemungkinan kebutuhan modal, dan makin buruk konsekuensinya jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka semakin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.
4. Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer lainnya, sehingga mereka lebih bersedia untuk menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Factor ini tidak mempengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi mempengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

Keempat hal diatas memiliki pengaruh besar terhadap sasaran struktur modal, namun kondisi operasional dapat menyebabkan struktur modal aktual berbeda dari sasaran. Sementara menurut Weston dan Brigham (2009), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang optimal antara lain:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil mungkin akan lebih gampang memperoleh pinjaman yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil

2. Struktur Aktiva

Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan jaminan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang.

3. Leverage Operasi

Bagi perusahaan, leverage operasi yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena, interaksi leverage operasi dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang bertumbuh dengan pesat lebih banyak bergantung pada modal eksternal, karena perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil.

6. Pajak

Semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat utang dengan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bias mempengaruhi struktur modal.

8. Sikap Manajemen

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari pada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang di anggap tepat.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Perusahaan Penilai Kredibilitas

Perusahaan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas dan nasihat yang diterima lebih diperhatikan.

10. Kondisi Pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan yang dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

Menurut Irham Fahmi (2011:107) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu, sebagai berikut :

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.
3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik.
5. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Teori Struktur Modal

Menurut Martono (2011:64) dalam teori struktur modal di asumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Selanjutnya perlu dikaji bagaimana pengaruh struktur modal tersebut terhadap nilai perusahaan dan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan sebagai pencerminan nilai perusahaan. Apabila ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pertanyaan berikutnya adalah bagaimana struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Dalam analisis struktur modal ini digunakan beberapa asumsi, yaitu :

1. Tidak ada pajak penghasilan
2. Tidak ada pertumbuhan laba
3. Pembayaran seluruh laba kepada pemegang saham yang berupa deviden
4. Perubahan struktur modal terjadi dengan menertbitkan obligasi dan membeli kembali saham biasa atau dengan menerbitkan saham biasa dan menarik obligasi.

Menurut Sartono (2011:66) ada 2 pendekatan yang dapat digunakan yaitu sebagai berikut :

1. Pendekatan laba operasi bersih (*Net Operating Income Approach*)
2. Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Struktur Aktiva

Menurut Syamsudin (2011:9) struktur aktiva adalah “Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.”

Sedangkan menurut Weston dan Brigham (2006:175) struktur aktiva adalah “Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.” Menurut Brigham dan Houston (2011:39) perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Pengukuran struktur aktiva dilakukan dengan melakukan suatu perbandingan antara total hutang jangka panjang perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki. Pengukuran struktur aktiva dapat dilakukan dengan melihat proporsi aktiva tetap perusahaan terhadap total aktiva perusahaan secara keseluruhan.

Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aktiva yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan aktiva lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal (Munawir 2010:14). Sedangkan menurut Fransisko (2009:9) aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan periode berikutnya (paling lama satu tahun).

Total aktiva dalam penelitian ini diketahui dengan menjumlahkan aktiva lancar dan aktiva tidak lancar perusahaan. Aktiva lancar seperti yang telah diuraikan sebelumnya adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Rekening yang termasuk dalam aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya di bayar dimuka (Fransisko 2009:9). Sedangkan aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan) (Munawir 2010:16). Rekening yang termasuk dalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan dan aktiva lain-lain (Fransisko 2009:10).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan didefinisikan oleh Gibson dalam Sambharakreshna (2010) yaitu ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualannya, aktiva atau ukuran laba. Selanjutnya dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah besar dapat disebut sebagai perusahaan besar. Kebutuhan dana yang besar tersebut dapat dipenuhi dengan pembiayaan modal sendiri atau pembiayaan dengan hutang khususnya hutang jangka panjang. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari *aktiva*

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2010). Menurut Seftianne dan Handayani (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Menurut Mas’ud (2008) dalam Verena dan Mulyo (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang indikatornya adalah total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga 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, 2013:53).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil Menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005:138) yang mengambil pendapat Moses (1987) menemukan bukti bahwa : “Perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar pula untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena

perusahaan-perusahaan yang lebih besar menjadi subyek pemeriksaan (pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah dan masyarakat umum/*general public*)". *Size* (ukuran) perusahaan menurut hasil penelitian Cooke (1992) terbukti mempengaruhi luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2010:86) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Michelle & Megawati (2005:77) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan pernyataan Shapiro (2009:731) "*Profitability ratios measure managements objectiveness as indicated by return on sales, assets and owners equity.*"

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2011:79) "*Profitability is the net result of a large number of policies and decision. The ratio examined thus far reveal some interesting thing about the wry the firm operates, but the profitability ratio show the combined objects of liquidity, asset management, and debt management on operating mult.*"

Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan

Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan (Supriyono. 2011:56).

Menurut pendapat Shapiro (2009:36) yang menunjukkan bahwa profitabilitas sangat cocok untuk mengukur efektivitas manajemen dan pengevaluasian kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis dan produktivitasnya dalam mengelola aset-aset perusahaan secara keseluruhan seperti yang nampak pada pengembalian yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi, serta untuk mengevaluasi kinerja ekonomi dari bisnis. Secara umum profitabilitas merupakan pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut.

Prastowo (2011:54) menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Dalam prakteknya, menurut Kasmir (2012:199) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

- 1) *Profit margin (profit margin on sales)*
 - 2) *Return on Assets (ROA)*
 - 3) *Return on equity (ROE)*
 - 4) Laba per lembar saham.
- a.d.1 *Profit Margin on Sales*

Profit margin on sales atau *ratio profit margin* atau *margin laba atas penjualan* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio

ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini dikenal juga dengan nama profit margin. Terdapat dua rumusan untuk mencari profit margin, yaitu:

- 1) Untuk margin laba kotor dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{(\text{Operating Income} - \text{Operating Expence})}{(\text{Operating Income}) \times 100\%}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relative terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

- 2) Untuk margin laba bersih dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{(\text{Operating Income}) \times 100\%} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Laba Operasi}} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

a.d.2. Hasil Pengembalian Assets (*Return on Assets*)

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari asset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Hanafi dan Halim (2009:86) menyatakan bahwa rasio *Return on Assets (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Demikian juga Syamsudin (2011:95) mengatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Menurut Prastowo (2011:77) rasio ini mengukur tingkat kembalikan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Demikian juga menurut Robert C. Fink dan Ann Harrison (1999:72), menyebutkan bahwa : “*ROA as the same income a company generates during normal operation dividend by its total assets. This calculation determines how well a company is using its assets to generate income.*”

Ukuran yang sering digunakan untuk menghitung *Return on Assets (ROA)* adalah :

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

a.d.3. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus untuk mencari *Return on Equity (ROE)* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity Income} \times 100\%}$$

Menurut Helfert (2007:59), *Return on Equity (ROE)* menjadi pusat perhatian para pemegang saham (*stakeholders*) karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. ROE memiliki arti penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham.

a.d.4. Laba Per Lembar Saham (*Eaming per Share of Common Stock*)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Per Lembar Saham}}{\text{Laba bersih Per Saham}}$$

Berdasarkan kerangka konsep penelitian yang telah dikemukakan berikut ini diajukan hipotesis yaitu:

- H1 : Terdapat pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H2 : Terdapat pengaruh struktur aktiva secara positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H3 : Terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H4 : Terdapat pengaruh profitabilitas secara positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode Penelitian Kuantitatif, sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2012) yaitu :“Metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Menurut Sugiyono (2012) penelitian deskriptif yaitu, penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain. Menurut Sugiyono (2012): “Data kuantitatif merupakan suatu karakteristik dari suatu variabel yang nilai-nilainya dinyatakan dalam bentuk *numerical*.” dengan menggunakan teknik analisis regresi linear sederhana. Untuk menentukan erat atau tidaknya hubungan antara kedua variabel tersebut digunakan analisis korelasi. Lokasi penelitian ini adalah pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

Tabel 1 : Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengertian	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (Y)	Pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:22)	$SM_t = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}_t}{\text{Modal Sendiri}}$ Sumber: Riyanto (2010:22)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X1)	Ukuran perusahaan adalah perusahaan yang mempunyai saham yang besar, dan setiap penambahan lembar sahamnya hanya berpengaruh kecil terhadap kemungkinan hilang kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2010:299).	$SIZE_t = \ln(\text{Total Assets}_t)$ Sumber: Riyanto (2010:299)	Rasio
Struktur Aktiva (X2)	Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Weston dan Copeland, 1997:175).	$\text{Struktur Aktiva}_t = \frac{\text{Aktiva Tetap}_t}{\text{Modal Sendiri}_t}$ Sumber: Weston dan Copeland, (1997:175)	Rasio
Profitabilitas (X3)	Dalam penelitian ini profitabilitas menggunakan ROA.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ Sumber: Husnan (2001)	Rasio

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 yaitu sebanyak 9 perusahaan yang juga menjai sampel penelitian.

Tabel 2 : Populasi Penelitian

No	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	1 November 1994
2	PT. Indofarma (Persero) Tbk	17 April 2001
3	PT. Kalbe Farma Tbk.	30 Juli 1991
4	PT. Kimia Farma (persero) Tbk	4 Juli 2001
5	PT. Merck Tbk	23 Juli 1981
6	PT. Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
7	PT. Schering Plough Indonesia Tbk (PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk)	8 Juni 1990
8	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	17 Januari 1994
9	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29 Maret 1983

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan (neraca dan laba rugi) publikasi perusahaan farmasi di website Bank Indonesia.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk melihat besarnya pengaruh antar variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial. Bentuk rumusan persamaan matematis dari analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

a = Konstanta atau *intercept*

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Struktur Aktiva

X₃ = Profitabilitas

b₁-b₃ = Koefisien regresi masing-masing variabel bebas

e = Faktor gangguan pada observasi i

Sumber: Sugiyono (2012:276)

1 Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan apakah variabel-variabel yang diteliti dapat dianalisis dengan menggunakan regresi berganda, maka terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik yaitu :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak

Pengujian normalitas dengan multivariat dengan melihat nilai kritis z-scor kemencengan (*skeweness-kurtosis*) sebaran data setiap variabel. Bila rasio *skeweness-kurtosis* berada diantara -2 s.d +2 maka data dapat dikatakan normal (Ghozali, 2006).

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi diantara variabel independen yang ada atau variabel harus bebas/tidak boleh ada korelasi. Uji Multikolinearitas dilakukan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan rumus :

$$VIF = \frac{1}{\text{Toerance Value}}$$

Dimana :

Batas *tolerance value* adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10, Jika :

- *Tolerance value* <0,1 atau *VIF* > 10 : terjadi *multikolinearitas*
- *Tolerance value* >0,1 atau *VIF* < 10 : tidak terjadi *multikolinearitas*

2 Pengujian Hipotesis

Setelah model penelitian dibentuk dan bersih dari pengaruh inefisien regresi, selanjutnya untuk memperoleh kesimpulan, dilakukan pengujian sebagai berikut :

a) Uji t (Uji Secara Parsial)

Untuk mengetahui pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen secara parsial. Analisis ini menggunakan tingkat kepercayaan $(1-\alpha)$ dan derajat kebebasan untuk dapat menentukan nilai kritis. Pengujian dengan membandingkan nilai t hitung dan nilai t . Hipotesa menggunakan uji statistik satu sisi (*one tails*). Kriteria diterima atau ditolaknya hipotesis adalah sebagai berikut :

- Terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$.
- Tidak terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$.

b) Uji F (Uji Secara Simultan)

Untuk menguji pengaruh simultan variabel independen regresi digunakan analisis uji-F (ANOVA). Analisis uji-F terhadap Independen tingkat kepercayaan $(1-\alpha)$. Alpha (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$, disebut tidak signifikan karena H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$, disebut signifikan karena H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi yang digunakan adalah nilai *adjusted* R^2 yang merupakan R^2 yang telah disesuaikan. *Adjusted* R^2 merupakan indikator untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam persamaan. Menurut Imam Ghozali (2006) uji Koefisien Determinasi yang digunakan adalah nilai *adjusted* R^2 yang merupakan R^2 yang telah disesuaikan. *Adjusted* R^2 merupakan indikator untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam persamaan.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji statistik terbukti bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap setruktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode tahun 2014.

Menurut Sjahrial (2009:205), hubungan struktur aktiva dengan struktur modal adalah : "Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan".

Perusahaan yang struktur aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham & Houston, 2011:188). Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji statistik terbukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode tahun 2014.

Menurut Brigham dan Houston (2011:40), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan hutang. Sedangkan menurut Riyanto (2010:299) perusahaan yang lebih besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menggunakan sebagian keuntungannya untuk meningkatkan struktur modal dalam bentuk cadangan modal, dengan asset yang selalu meningkatkan operasionalnya dari biaya internal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji statistik terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap setruktur modal perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode tahun 2014.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar profitabilitas maka struktur modal semakin kecil dan sebaliknya jika semakin kecil profitabilitas maka struktur modal semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutang.

Pengertian profitabilitas menurut Sartono (2011:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah, pengajuan hipotesis sampai dengan pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian, dapat diuraikan kesimpulan dan saran sebagai berikut :

1. Struktur aktiva terbukti dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode 2014.
2. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode 2014.
3. Profitabilitas terbukti dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode 2014.
4. Secara bersama-sama struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terbukti dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan periode 2014.

SARAN

Hasil temuan dalam penelitian ini, yang diringkas dalam suatu kesimpulan dengan segala keterbatasan yang dimiliki sebagaimana tersebut di atas, maka dapat diberikan rekomendasi dan saran-saran kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan farmasi, hasil penelitian ini dapat dijadikan pedoman dan petunjuk dalam pengambilan keputusan dan kebijakan strategis, terutama dalam hal struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal.

2. Bagi pihak yang berkepentingan, hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi terutama dalam hal struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal sehingga dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan kebijakan dimasa yang akan datang.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah periode pengamatan yang lebih banyak, dan menambah variabel bebasnya serta menambah indikator-indikator yang terkait agar hasil penelitian yang diperoleh lebih signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2007, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Penerbit Ghalia Indonesia, Bogor.
- Agus Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFPE.
- _____. 2005. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFPE.
- Bambang Riyanto. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE. Brealey, Richard A. Myers, Stewart C, &
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F., 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Salemba Empat: Jakarta.
- Brigham dan Houston, 1993, *Fundamental Of Financial Manajemen*, edisi kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat
- Dwi Prastowo, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Helfert, E. A., 2000, *Analisis Laporan Keuangan (terj. Herman Wibowo)*, Edisi Ketujuh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hanafi, Mahmud dan Abdul Halim, 2003, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: YKPN
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta; Rajawali Pers
- Keown, Arthur J. et al. 2010. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Martono, A., dan Harjito, D.A. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit FE UII, Yogyakarta.
- Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Michelle & Megawati, 2005, *Tingkat Pengembalian Investasi dapat Diprediksi Melalui Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage*, Kumpulan Jurnal Ekonomi
- Robert C. Fink and Ann Harrison, 1999. *Businaess Return on Assets, Journal of Return On Investment, Computerworld*; Jun 21; vol 33, Iss 25; ABI/INFORM Global, pg. 72.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*. 2(1).
- Suwito, Edy dan Herawati, Arleen. 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 16-17 September, hal. 136-146.
- Shapiro, Alan C. 1991. *Modern Corporate Finance*. Macmillan Publishing Company, Maxwell Macmilan International, Editor L New York.
- Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Weston, Fred J, dan Thomas E. Copeland, 1989, *Manajemen Keuangan, Edition 9th*, Jilid Dua, Terjemahan oleh A. Jaka Wasana, & Kibrandoko, 1997, Binarupa Aksara, Jakarta.