

# PENGARUH PROFITABILITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN DAN TINGKAT PAJAK TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017

Heri Enjang Syahputra  
Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Sari Mutiara Indonesia  
Email: [hensapura@gmail.com](mailto:hensapura@gmail.com)

## ABSTRACT

*Capital structure is the composition and proportion of long-term debt and equity determined by the company in financing the company. Capital structure decisions can be influenced by several variables. In this study, the author wants to test the effect of variables that affect capital structure including profitability, growth rates and tax rates. The population in this study are Real Estate and Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2017 period. The number of samples used was 24 companies using a purposive sampling method. The data processing program uses the SPSS (Statistical Product and Service Solution) program. Based on the results of partial tests (t-test) the profitability variable has a  $t_{count}$  of -1,473 while a  $t_{table}$  - 2.08596 ( $t_{count} > t_{table}$ ) then  $H_1$  is accepted, which means profitability affects the capital structure. The growth rate variable has a  $t_{count}$  of 1,009 while  $t_{table}$  2.08596 ( $t_{count} < t_{table}$ ) then  $H_2$  is rejected, which means that the growth rate has no effect on capital structure. The tax rate variable has a  $t_{count}$  of 0,561 while a  $t_{table}$  of 2.08596 ( $t_{count} < t_{table}$ ) then  $H_3$  is rejected, rejected which means that the tax rate has no effect on capital structure. Based on the results of the simultaneous test (F-test) the independent variables has no effect on the capital structure where  $F_{count} < F_{table}$  (1,275 < 3.10).*

**Keywords:** Profitability, Growth Rate, Tax Rate, and Capital Structure

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Oleh karena itu, perusahaan memiliki rencana strategis dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan terkait dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan dan struktur modal yaitu suatu keputusan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa secara khusus diharapkan dapat memutuskan sumber dan jumlah dana yang digunakan untuk operasional perusahaan agar dana tersebut tidak menimbulkan beban berlebih pada perusahaan tersebut. Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung

terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna membebanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Investor dalam melakukan investasi juga akan melihat kemungkinan munculnya risiko dalam suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang merupakan salah satu penarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Untuk itu, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Brigham dan Houston (2006), mengungkapkan bahwa variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Namun, dalam studi kali ini digunakan 3 determinan yang menjadi variabel bebas yaitu profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan tingkat pajak.

Dalam Penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan penulis memilih perusahaan Real Estate and

Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan ini memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar. Semakin banyaknya pembangunan disektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan dan gedung perkantoran memiliki rasio kepemilikan rumah yang cukup rendah sehingga banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha sehingga membutuhkan tambahan dana dari luar yaitu hutang.

Pengendalian penggunaan hutang juga dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Monitoring yang efektif dari pihak institusional terhadap kinerja manajemen dapat menyebabkan penggunaan hutang menurun karena manajemen akan berhati-hati dalam memperoleh pinjaman. Hutang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami gagal bayar dan berakhir pada kebangkrutan. Terkait hal tersebut, setiap perusahaan harus memiliki pondasi yang kuat dalam segi keuangan. Keuangan yang harus dijalankan suatu perusahaan terdiri dari keputusan investasi dan pembiayaan/pendanaan. Dengan adanya keputusan pendanaan serta investasi yang unggul, akan membawa perusahaan selangkah lebih maju didepan para pesaing, serta terhindar dari permasalahan maupun kebangkrutan akibat dari pengambilan keputusan keuangan yang buruk. Berikut adalah fenomena *Firm Size*, *Debt to Equity* dan Aktivitas pada Perusahaan *Real Estate and Property* tahun 2013-2017.

Pengaruh tingkat pajak terhadap struktur modal juga terdapat perbedaan, tingkat pajak yang memiliki hubungan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap struktur modal, bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena tersebut, dijelaskan bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting dalam kelangsungan kegiatan operasional perusahaan.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?

a. Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?

- b. Bagaimana pengaruh tingkat pajak terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?
- c. Bagaimana pengaruh ketiga variabel tersebut secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?

### Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tingkat pajak terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ketiga variabel tersebut secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

### LANDASAN TEORI

#### Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2013). Teori profitabilitas (*profitability*) sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien atau belum. Efisiensi sebuah perusahaan diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas (*profitability*) mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan.

#### Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

Tingkat pertumbuhan (*growth*) pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan. Tingkat

pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba perusahaan dapat ditingkatkan melalui hutang, sebab pembiayaan dengan hutang pada suatu tingkat suku bunga tertentu akan meningkatkan pendapatan. Sebaliknya, apabila menggunakan hutang terlalu besar akan dapat menyebabkan kesulitan dimasa yang akan datang. Sehingga pemilihan yang tepat atas penggunaan hutang akan dapat meningkatkan penjualan yang menghasilkan laba yang tinggi.

### Tingkat Pajak

Menurut Brigham dan Houston (2011) bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensial kebangkrutan. Alasan utama perusahaan menggunakan utang, karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Penghematan pajak ini merupakan keuntungan bagi perusahaan, karena semakin tinggi tarif pajak maka akan semakin besar manfaat penggunaan utang.

Salah satu manajemen pajak yang berkaitan dengan penggunaan utang adalah adanya beban bunga atas utang yang termasuk biaya usaha yang dapat menjadi pengurang penghasilan, sehingga menyebabkan laba kena pajak perusahaan, menjadi berkurang yang pada akhirnya akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan. Oleh karena itu, bagi perusahaan beban bunga (*interest expense*) disebut juga sebagai manfaat pajak atas bunga (*interest tax shield*).

### Struktur Modal

Struktur modal adalah pencerminan dari perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari suatu perusahaan. Perbaikan struktur permodalan dunia usaha merupakan keharusan untuk meningkatkan efisiensi dan memperkokoh daya saing perusahaan dalam menghadapi persaingan yang semakin tajam terutama dalam era globalisasi. Oleh karena itu, sumber pembiayaan jangka panjang seperti yang disediakan oleh pasar modal merupakan suatu keharusan bagi pembangunan nasional (Anwar, 2008).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya dan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal erat kaitannya dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya.

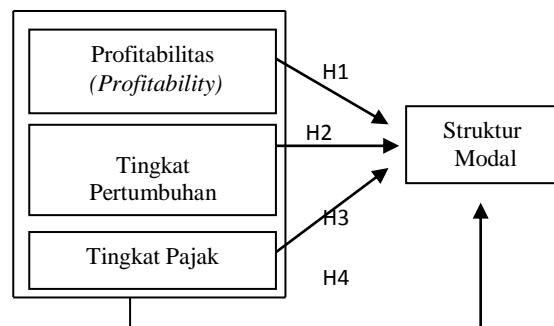
## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat asosiatif dengan tujuan menganalisa hubungan dua variabel atau lebih. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (*profitability*), tingkat pertumbuhan (*growth*) dan tingkat pajak terhadap variabel dependen (struktur modal). Obyek penelitian ini adalah struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel dependen yang diteliti adalah Struktur Modal (Y) sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas ( $X_1$ ), tingkat pertumbuhan ( $X_2$ ) dan tingkat pajak ( $X_3$ ). Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian penjelasan.

Untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas atau variabel penjelas (*independent/explanatory variable*) terhadap satu variabel terikat (*dependent variable*), teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda.

Pengujian secara *parsial* menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial). Pengujian secara parsial ini dimaksudkan untuk melihat apakah pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen signifikan atau tidak. Pengujian ini dilakukan berdasarkan nilai signifikansi dan berdasarkan perbandingan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ .

Berikut ini merupakan kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil Hipotesis 1 (satu) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal sesuai dengan hasil hipotesis dengan menggunakan uji t, diketahui variabel profitabilitas menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,473 dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar -2,08596. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sehingga H1 diterima.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	978660018.472	200101012.763		4.891	.000
Profitabilitas	-3.904	2.650	-.356	-1.473	.156
Tingkat Pertumbuhan	1.722	1.707	.230	1.009	.325
Tingkat Pajak	.259	.462	.124	.561	.581

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sebab perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi.

**Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal**

Hasil Hipotesis 2 (dua) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal sesuai dengan hasil hipotesis dengan menggunakan uji t, diketahui variabel tingkat pertumbuhan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,009 dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,08596. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga  $H_2$  ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang mana penelitian yang dilakukan oleh Shah & Tahir (2011) menemukan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sebab ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak ekuitas dan sedikit hutang untuk membiayai peluang investasi baru.

Hasil penelitian ini menunjukkan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sebab ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak ekuitas dan sedikit hutang untuk membiayai peluang investasi baru.

**Pengaruh Tingkat Pajak terhadap Struktur Modal**

Hasil Hipotesis 3 (tiga) menyatakan bahwa tingkat pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan tingkat pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sesuai dengan hasil hipotesis dengan menggunakan uji t, diketahui variabel tingkat pajak menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,561 dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,08596. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga  $H_3$  ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila dalam komposisi struktur modal penggunaan utang lebih banyak dibandingkan modal sendiri, yang dalam hal ini menggunakan utang lebih disukai karena pajak yang tinggi mengakibatkan rasio struktur modal semakin besar. Dengan demikian, semakin tinggi tarif pajak maka rasio struktur modal akan semakin besar sehingga pajak mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

**Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan dan Tingkat Pajak Secara Simultan terhadap Struktur Modal**

Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi dan menghasilkan output sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1048691268187 025410.000	3	34956375606 2341820.000	1.275	.310 <sup>b</sup>
Residual	5481550091109 880800.000	20	27407750455 5493984.000		
Total	6530241359296 906200.000	23			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Tingkat Pajak,

Berdasarkan hasil uji F atau uji simultan yang ada pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 1,275 dengan nilai  $F_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$  adalah 3,10. Maka dapat disimpulkan  $1,275 < 3,10$  yang menunjukkan bahwa profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan tingkat pajak secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan pada hasil penelitian dan analisis yang dilakukan tentang pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan dan Tingkat Pajak terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan hasil nilai uji-t (parsial) yang pada model regresi, diperoleh nilai perbandingan antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  yang menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,473 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,08596 dari hasil tersebut terlihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (-1,473 > -2,08596) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima yang artinya, secara parsial variabel

Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

- b. Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan hasil nilai uji-t (parsial) yang pada model regresi, diperoleh nilai antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  yang menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,009, sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2,08596 dari hasil tersebut terlihat bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,009 < 2,08596$ ) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak artinya, secara parsial variabel Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- c. Tingkat pajak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan hasil nilai uji-t (parsial) yang pada model regresi, diperoleh nilai antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  dimana nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,561 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2,08596 dari hasil tersebut terlihat bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,561 < 2,08596$ ) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak artinya, secara parsial variabel Tingkat Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- d. Berdasarkan hasil uji F (secara simultan), diperoleh nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  ( $1,275 > 3,10$ ) maka keputusan yang telah ditetapkan maka  $H_4$  ditolak. Artinya, Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan dan Tingkat Pajak secara simultan atau bersama-sama berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.

## SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dijelaskan sebelumnya, peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

- a. Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tujuan yang diinginkan perusahaan dapat tercapai.
- b. Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi di bidang *Real Estate and Property*,
- c. terutama dalam mengkaji mengenai struktur modal dan sumber pendanaan perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.
- d. Perusahaan *Real Estate and Property* sebaiknya menentukan keputusan yang tepat dalam mengambil kebijakan pendanaan sehingga mencapai keberhasilan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, 2008, **Determinan Struktur Modal Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta**. Jurnal Penelitian Universitas Tanjungpura. Vol.IX.3 Juli 2008
- Ghozali, 2013, **Uji Normalitas**. <http://thesis.binus.ac.id/Doc/Bab3.pdf.ac.id>. Diakses 10 Juni 2019.
- Gujarati, 2012, **Dasar-dasar Ekonometrika**, Terjemahan Mangunsong, R.C. Salemba Empat. Buku 2. Edisi 5, Jakarta.
- Halim, 2015, **Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya**, Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Keown, 2011, **Manajemen Keuangan**. Edisi Kesepuluh, Penerbit PT Indeks, Jakarta.
- Lukas, 2006, **Manajemen Keuangan**. Edisi Revisi, Andi Offset, Yogyakarta.
- Modigliani, F dan Miller, M.H., *The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment*. *American Economic Review*.
- Murhadi, 2013, **Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham**. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, 2011, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPPE Yogyakarta.
- Sartono, 2010, **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Shah dan Tahir, 2004, *The Determinants of Capital Structure of Stock Exchange Listed Non Financial Firms in Pakistan*, 43(4): pp.605-618.
- Sugiyono, 2017, **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D**. <http://openlibrary.Telkomuniversity.ac.id>. Diakses 14 Juni 2019.
- Sutrisno, 2013, **Teori Manajemen Keuangan, Konsep dan Aplikasi**. Ekonisia. Yogyakarta.
- Undang-undang No.17 Tahun 2000, 2001 "**Pajak Penghasilan**". Jakarta: Salemba Empat.
- Wardani, 2014, **Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Operating Leverage terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek**

**Indonesia.** Skripsi. Universitas Gunadarma, Jakarta.

Wayan, 2013, **Analisis Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).** Jurnal Ilmiah Mahasiswa. Universitas Udayana.

Weston dan Copeland, 2005, **Dasar-dasar Manajemen Keuangan.** Jakarta: Erlangga

Widodo, dkk., 2014, **Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Tax Shield, Cash Holding dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.** Jurnal Aplikasi Manajemen. Vol. 12, No. 1, Maret 2014:144.

www.idx.co.id. **Bursa Efek Indonesia.** Laporan Keuangan Tahunan 2015, 2016 dan 2017.