

**PENGARUH PERUBAHAN LEVERAGE OPERASI DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**



**Disusun Oleh:**

Markus Edison Simbolon

11160043

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA**

**2020**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat

Guna Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:

Markus Edison Simbolon

11160043

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi dengan Judul

**PENGARUH PERUBAHAN LEVERAGE OPERASI DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

telah diajukan dengan dipertahankan oleh:

**MARKUS EDISON SIMBOLON**

**11160043**

dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Univesitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar  
Sarjana Manajemen pada tanggal 22 Januari 2020

**Nama Dosen**

**Tanda Tangan**

1. Ari Christianti, SE.,MSM  
(Ketua Tim/Dosen Penguji)
2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si  
(Dosen Penguji)
3. Dra. Umi Murtini, M.Si  
(Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)

  
  


Yogyakarta, 27 Januari 2020

Disahkan Oleh:

Dekan

Ketua Program Studi



Dr. Perminas Pangeran, M.Si



Drs. Sisnuhadi, MBA.,Ph.D

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

### **PENGARUH PERUBAHAN LEVERAGE OPERASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain, Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah ada dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, ..... 4 Januari 2020



Markus Edison Simbolon

11160043

## HALAMAN MOTTO

“Dan jika kamu berdiri untuk berdoa, ampunilah dahulu sekiranya ada barang  
sesuatu dalam hatimu terhadap seseorang, supaya juga Bapamu yang di surga  
mengampuni kesalahan-kesalahanmu

(Markus 11:25)

“Apa pun yang kaulakukan, serahkanlah semua itu kepada TUHAN. Percayalah  
bahwa Ia akan menolong engkau untuk melaksanakannya dan Ia pasti akan  
menolongmu”

(Mazmur 37:5)

“Stay positive in every situation and everything you do, never stop trying”

(Markus Edison)

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang terlibat dalam membantu memberi saran dan support dalam pembuatan skripsi ini sehingga proses dalam pembuatan skripsi ini dapat berjalan dengan baik dan lancar.

1. Tuhan Yesus selalu memberkati saya dalam pembuatan skripsi ini sehingga dapat selesai dengan baik.
2. Kepada Orang Tua saya yang memberikan doa dan support dalam segala aktivitas saya selama ini.
3. Kepada Dosen saya Ibu Umi Murtini, S.E., M.Si. yang telah memberikan banyak waktu kepada saya untuk berkonsultasi sehingga dalam pembuatan skripsi menjadi lebih baik.
4. Kepada Vicencia Bellia yang telah memberikan support dan waktu dalam membantu saya membuat skripsi ini.
5. Kepada Stevanus Kevin Sirait dan Frendy Pratama yang telah membantu saya dalam mengerjakan skripsi ini sehingga selesai tepat waktu.
6. Kepada Vania Yulianti, Bagas Samuel, Kandita yang telah memberikan waktu dalam memberi masukan dalam pengerjaan skripsi ini.
7. Terima kasih kepada teman teman saya Lisa, Lanny, Musiadi, Michael, Marlian dalam memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Terima kasih kepada teman saya Jessycka Veronika Fure dan Megaria Agustina Purba dalam partisipasi sebagai rekan saya dalam pembuatan skripsi.
9. Terima kasih kepada teman teman saya dari KMPKS.

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur saya berterima kasih kepadamu Tuhan atas kasih dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul: **“PENGARUH LEVERAGE OPERASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL”**. Penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam menempuh ujian Sarjana Manajemen Fakultas Bisnis pada Universitas Kristen Duta Wacana.

Penulisan menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini jauh dari sempurna, keterbatasan kemampuan, pengetahuan penulisan baik dalam hal penyajian maupun penggunaan bahasa. Penulisan skripsi ini diharapkan dapat berguna bagi para pembaca terutama bagi penulis sendiri. Oleh karena itu semua masukan, kritik, dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan untuk penyempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, penulis meminta maaf jika ada kesalahan dalam penulisan ini sehingga kurang berkesan bagi pembaca.

Yogyakarta, 03 Januari 2020

Penulis,

Markus Edison Simbolon

## DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
HALAMAN PENGESAHAN.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN MOTTO .....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
ABSTRAK .....	xi
<i>ABSTRACT</i> .....	xii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1    Latar Belakang Masalah.....	1
1.2    Rumusan Masalah.....	4
1.3    Tujuan Penelitian .....	4
1.4    Kontribusi Penelitian .....	5
1.5    Batasan Penelitian.....	5
BAB II.....	7
LANDASAN PUSTAKA .....	7
2.1    Struktur Modal.....	7
2.2    Profitabilitas.....	13
2.3    Operating Leverage.....	15
2.4    Penelitian Terdahulu .....	17



2.5	Hipotesis dan Pengembangannya.....	19
2.6	Kerangka Penelitian .....	21
BAB III .....		22
METODA PENELITIAN .....		22
3.1	Jenis dan Sumber Data.....	22
3.2	Teknik Pengumpulan Data.....	22
3.3	Populasi dan Sampel .....	22
3.4	Variabel Penelitian.....	23
3.5	Definisi Operasional .....	24
3.6	Alat Uji Hipotesis .....	25
BAB IV .....		29
HASIL DAN ANALISIS .....		29
4.1	Statistik Deskriptif .....	29
4.2	Uji Hipotesis .....	30
4.4	Pengujian Model Weighted Least Square Regression (WLS) .....	34
4.5	Pembahasan.....	37
BAB V.....		41
PENUTUP.....		41
5.1	Simpulan .....	41
5.1	Kelemahan .....	41
5.2	Saran .....	42
DAFTAR PUSTAKA .....		44
LAMPIRAN.....		47

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	17
Tabel 4.1 Statistik Deskripsi .....	28
Tabel 4.2 Regresi Berganda .....	29
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	30
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi.....	31
Tabel 4.5 Uji Normalitas Residual.....	32
Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas .....	33
Tabel 4.7 Uji Regresi Berganda WLS.....	34
Tabel 4.8 Uji Multikolinieritas WLS .....	34
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi WLS .....	35
Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas WLS.....	35
Tabel 4.11 Uji Normalitas Residual WLS .....	36

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1 Data Mentah Perusahaan Manufaktur di Indonesia.....	17
Lampiran 1.2 Data Perubahan Excel Perusahaan Manufaktur di Indonesia.....	28
Lampiran 2 Data Statistik Deskriptif .....	29
Lampiran 3 Uji Asumsi Klasik .....	30
Lampiran 4 Uji Model Weight Least Square Regression (WLS).....	31

©UKDW

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan ekonomi digital mengakibatkan persaingan yang semakin kompetitif dalam dunia bisnis, sehingga menuntut perusahaan melakukan pengelolaan yang tepat dalam menjalankan operasionalnya. Setiap perusahaan harus melakukan penyesuaian terhadap perkembangan yang terjadi demi memperoleh keunggulan daya saing. Seringkali perusahaan memiliki keterbatasan dana, sehingga salah satu faktor yang menghambat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dalam mengatasi keterbatasan dana dengan mencari sumber-sumber pendanaan dalam jumlah besar untuk membiayai investasi baru.

Sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai investasi dibedakan menjadi 2 sumber, yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Dana internal yaitu dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan, misalnya dana berasal dari keuntungan perusahaan yang tidak dibagikan atau laba yang ditahan di dalam perusahaan. Dana eksternal yaitu dana yang berasal dari kreditur yang akan menjadi modal sendiri. Penggunaan sumber dana baik eksternal maupun internal, menyebabkan hilangnya manfaat pajak yang sebaliknya dinikmati oleh pembiayaan hutang. Dalam permasalahan ini banyak perusahaan mempelajari bagaimana supaya lebih menguntungkan. Dalam hal ini, profitabilitas lebih dari sekedar penentu struktur modal karena secara langsung

mempengaruhi dana eksternal yang digunakan perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas menjadi faktor pertimbangan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas sebagai jaminan untuk mengajukan hutang.

Brigham dan Houston (2011) jika ingin tumbuh, perusahaan membutuhkan modal, dan modal tersebut datang dalam bentuk hutang atau ekuitas. Keputusan sangat penting diambil oleh manajer keuangan perusahaan berkaitan dengan keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yang perlu mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana guna kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan harus menciptakan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Hubungannya dengan *Operating Leverage* terkait dengan seberapa besar perusahaan menggunakan biaya tetap. Brigham dan Houston (2011) Semakin tinggi tingkat leverage operasi perusahaan, maka semakin tinggi resiko ushanya. *Operating leverage* merupakan faktor yang terpenting untuk mempertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal perusahaan. Anderson (2003) membandingkan respons biaya COGS dan SG&A terhadap guncangan penjualan negatif. Menyimpulkan bahwa, secara rata-rata, perusahaan menyesuaikan COGS mereka dengan 0,86% dan biaya SG&A mereka sebesar 0,41% sebagai tanggapan terhadap penurunan 1% dalam pendapatan penjualan, yang sangat mendukung asumsi bahwa biaya SG&A adalah proksi yang baik untuk leverage operasi. Salah satu kontribusi empiris bahwa kami memberikan ukuran langsung pada leverage operasi yang sederhana dengan mengidentifikasi

komponen biaya yang terkuak. Lebih penting lagi, dibandingkan dengan penelitian sebelumnya, yang menggunakan sensitivitas laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap penjualan ke proksi untuk leverage operasi, ukuran empiris kami memiliki keuntungan memungkinkan evaluasi langsung dari efek positifnya terhadap profitabilitas.

Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang terjadi proses industri untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi sehingga layak digunakan dan dipasarkan ke masyarakat. Perusahaan manufaktur memiliki potensi yang sangat besar bagi perekonomian Indonesia, yaitu Produk Domestik Bruto yang meningkat, Semakin terbuka lapangan pekerjaan, Peningkatan teknologi semakin baik. Ini membuat Indonesia mendorong pertumbuhan manufaktur agar lebih baik dan bisa bersaing dengan negara lain.

Bedasarkan dari peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan profitabilitas dan leverage operasi terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Zhiyao Chen, Jarrad Harford dan Avraham Kamara (2019) dengan hasil hubungan positif antara operating leverage dan profitabilitas. Long Chen dan Xinlei Zhao (2005) hubungan negatif antara profitabilitas dan operating leverage. Dannis Andras, D.A. Retzl dan Toni.M (2014) hubungan positif antara profitabilitas dan leverage dengan tingkatan yang optimal.

Dari perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan dan permasalahan yang terjadi di perusahaan menjadi alasan peneliti melakukan penelitian mengenai Pengaruh Operating Leverage dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Selain

itu perbedaan penelitian dengan peneliti terdahulu antara lain, subjek penelitian yang berbeda, penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan data perubahan karena bagi stakeholders dapat memberi informasi dalam tingkat naik dan turun nya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penulisan Pengaruh Operating Leverage dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Bedasarkan latarbelakang di atas maka dapat dirumuskan pokok masalah penelitian:

- 1 Apakah perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
- 2 Apakah perubahan leverage operasi berpengaruh positif terhadap perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

- 1 Menguji pengaruh positif perubahan profitabilitas terhadap perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

- 2 Menguji pengaruh positif antara perubahan leverage operasi terhadap perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

#### **1.4 Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

- 1 Akademisi

Penelitian ini menambah wawasan, kemampuan, dan pengetahuan, serta membandingkan antara teori dengan kondisi sebenarnya mengenai pengaruh profitabilitas dan leverage operasi terhadap struktur modal.

- 2 Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi terhadap perusahaan yang bisa mengontrol biaya operasi dan biaya produksi serta keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan secara internal dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya terjadi.

- 3 Pemerintah

Memberi masukan untuk pengambilan kebijakan pemerintah

- 4 Emiten

Sebagai masukan dalam menentukan perusahaan

#### **1.5 Batasan Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada pengaruh profitabilitas dan leverage operasi terhadap struktur modal. Objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.



- 1 Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan leverage operasi sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.
- 2 Sampel dalam penelitian ini pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
- 3 Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dari tanggal 1 januari sampai 31 desember pada periode 2014-2018.
- 4 Perusahaan yang listing dari tahun 2014-2018.
- 5 Profitabilitas menggunakan *Basic Earning Power* (BEP) menggunakan rumus perbandingan laba bersih sebelum pajak (EBIT) dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$BEP = \frac{EBIT}{Total Aset}$$

- 6 Leverage operasi (*Operating Leverage*) adalah menggunakan degree of leverage (DOL). Degree of leverage menggunakan rumus persentasi perubahan laba bersih sebelum pajak (EBIT) dengan persentasi perubahan penjualan.

$$EBIT = PQ - VQ - F = 0$$

$$DOL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EBIT}{Persentase\ Perubahan\ Penjualan}$$

- 7 Struktur modal menggunakan debt equity of ratio (DER). Debt equity of ratio menggunakan rumus total liabilites dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Ekuitas}$$

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Simpulan**

Bedasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat mengambil kesimpulan bahwa perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. H1: Perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 terdukung. *Trade-Off Theory* dimana penggunaan hutang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi yang dapat menyebabkan nilai profitabilitas semakin meningkat.

Perubahan leverage operasi tidak berpengaruh terhadap perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Dari hasil penelitian antara perubahan leverage operasi tidak berpengaruh terhadap perubahan struktur modal, maka hipotesa dalam penelitian ini tidak terdukung.

#### **5.1 Kelemahan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang untuk menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya yaitu:

1. Penelitian ini masih ada penyimpangan uji asumsi klasik yaitu normalitas residual.
2. Penelitian ini tidak memasukkan variabel-variabel yang dapat menjadi faktor penentu dalam mempengaruhi struktur modal.

## 5.2 Saran

Bedasarkan hasil penelitian ini dan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti sebagai berikut:

### 1) Bagi Akademisi

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengatasi penyimpangan uji normalitas residual dengan cara menambah jumlah variabel atau menambah rentang waktu periode penelitian. Peneliti selanjutnya mungkin menggunakan panel data mengolahnya menggunakan Eviews.

### 2) Bagi Investor

Bagi investor disarankan agar dalam mengambil keputusan investasi harus melihat perubahan BEP karena EBIT naik maka hutang naik dapat menyebabkan tingkat resiko juga naik.

### 3) Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah diharapkan memberi masukan untuk pengambilan kebijakan tax shield untuk perusahaan yang menggunakan hutang yang besar.

#### 4) Bagi Emiten

Bagi emiten diharapkan memberi masukan untuk pengambilan keputusan dalam melihat tingkat perubahan BEP naik akan mengakibatkan tingkat hutang naik. Hal ini dapat menyebabkan meningkatnya resiko yang terjadi akibat menggunakan hutang yang tinggi.

©UKDW

## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, M. C., Banker, R., & Janakiraman. (2003). **Are Selling, General, and Administrative.** *Journal of Accounting Research*, 47-63.
- Apriliani, M. (2007). **Pengaruh Degree Of Operating Leverage (DOL) dan Degree Of Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham.** *Universitas Sanata Dharma*. Yogyakarta: Skripsi.
- Armelia, S. (2016). **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga).** *Journal Online Mahasiswa Fisip*, Vol.3, No.2.
- Astuti, Nita, & Stella. (2015). **Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dividen dan Degree Of Operating Leverage terhadap Struktur Keuangan.** *Jurnal Media Bisnis*, Vol.7, No.1.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principles Of Corporate Finance*. New York: Mc Graw-Hill Education.
- Brigham, E., & Joel, F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, L., & Zhao.X. (2005). *"Profitability, Mean Reversion of Leverage Rations, and Capital Structure Choice"*. Diambil kembali dari [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=666992](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=666992).
- Chen, Z., Jarrad, H., & Kamara, A. (2019). **"Operating Leverage, Profitability and Capital Structure"**. *Journal of Financial and Quantitative Anlysis*, 369-392.
- Dannis, A., Rettl, D., & Whited., T. (2014). **"Refinancing, Profitability, and Capital Structure"**. *Journal of Financial Economics*, 424-443.

- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hamidah. (2016). **The Effect of Probability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage and Tangibility on Capital Structure**. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol.7. No.1.
- Mandelker, G., & G.Rhee., S. (1984). **"The Impact of Degree of Operating Leverage and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock"**. *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, 19, 45-57.
- Manopo, W. (2013). **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang Go Publik di BEI Tahun 2008-2010**. *Jurnal Manajemen*, Vol.1, No.3.
- Mardiansyah, T. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, dan Operating Leverage terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2008-2011*. Universitas Negeri Padang.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murtini.U. (2019). **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**. *Jurnal Riset Akutansi dan Keuangan*, Vol.4. No.1. 77-94.
- Novy-Marx, R. (2011). **Operating Leverage**. *Review of Finance*, 15, 103-134.
- Nugrahani, Meta, S., & Sampurno, D. (2012). **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal**. *Jurnal Manajemen*, Vol.1, No.1.
- Rafikasyari. (2006). **Pengaruh Struktur Modal terhadap Aktivitas Operasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta**. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara Medan.

Sartono.A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.

Shofiyuddin, M. (2015). **Analisis Pengaruh Leverage Operasi, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI**. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.16, No.1.

Syafri, H. (2004). *Akuntansi Aktiva Tetap*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Titman, S., & Wessels., R. (Journal of Finance). "**The Determinants of Capital Structure Choice**". 1988, 43, 1-19.

[www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com).

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

© UKDW