

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP LIKUIDITAS
MELALUI CAPITAL STRUCTURE PERUSAHAAN KOSMETIK Tbk
PERIODE 2012-2016**

Elyda Kurnia Pratiwi
elydalya@gmail.com

Novrida Qudsi Lutfillah
Muninghar
Universitas Wijaya Putra Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study is to prove and analyze the profitability of liquidity in companies in the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016. Then to prove and analyze the profitability of the capital structure of the company on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016. Next is to prove and analyze the capital structure of liquidity in companies in the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016. This type of research is quantitative. The population and sample in this study were 6 Cosmetic Companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016. The results in this study indicate the profitability of the capital structure of companies in the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016; liquidity towards the capital structure of companies in the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016; profitability is not towards the attitude of the company on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016.

Keywords: profitability, liquidity, capital structure

ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap likuiditas pada perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Kemudian untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *capital structure* pada perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Selanjutnya untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh *capital structure* terhadap likuiditas pada perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Kosmetik di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 sebanyak 6 perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap *capital structure* pada perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016; likuiditas berpengaruh terhadap *capital structure* pada perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016; profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas pada perusahaan kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Kata kunci: profitabilitas, likuiditas, *capital structure*

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat membuat perusahaan berusaha meningkatkan nilai dari perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Sektor industri kosmetik merupakan sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan dan industri dengan tingkat persaingan yang tinggi di Indonesia. Dalam kegiatan operasional perusahaan diwajibkan memiliki adanya satu variasi dalam pembelanjaan, dalam artian perusahaan akan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari utang (*debt*), tetapi terkadang perusahaan lebih baik jika menggunakan dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*). Dengan demikian, diharapkan manajer keuangan dapat menjalankan kegiatan bisnis perusahaan dan berusaha untuk memenuhi sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri. Tujuannya adalah untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan yang tercermin dalam struktur modal perusahaan.

Penentuan target struktur modal (hutang) optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan (Mikrawardhana, *et al.*, 2015). Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan. Salah satu factor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. (Mikrawardhana, *et al.*, 2015).

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Sudana,

2011:22). Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bila diukur dari nilai asetnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, struktur modal atau hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan akan semakin rendah. Weston dan Brigham (Nadzirah dan Cipta, 2016) dalam teorinya mengungkapkan, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Selain profitabilitas, faktor yang dapat memengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2010:25). Satu ukuran likuiditas perusahaan adalah *current ratio* yang merupakan ukuran yang paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek. Menurut Sartono (2011:104), semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang menganggur dalam menghasilkan laba sangat efektif karena para investor percaya untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga perubahan *current ratio* dapat meningkatkan kemampuan untuk menghasilkan laba perusahaan.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Penelitian Insiroh (2014) tentang pengaruh profitabilitas terhadap

struktur modal; hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan penelitian Mikrawardhana, Hidayat, dan Azizah (2015) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Penelitiannya menyatakan profitabilitas perusahaan (*return on assets*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Dan likuiditas juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Nadzirah dan Cipta (2016) menemukan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khanqah dan Ahmadnia (2013) menyatakan struktur modal memiliki efek yang berarti terhadap likuiditas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lartey, *et al.* (2013) menyatakan ada hubungan positif yang lemah antara likuiditas dan profitabilitas bank-bank yang terdaftar.

Berdasarkan hasil observasi pada 6 Perusahaan kosmetik yakni PT Akasha Wira International Tbk *d.h Ades Waters Indonesia Tbk* (ADES), PT Kino Indonesia Tbk (KINO), PT Martina Berto Tbk (MBTO), PT Mustika Ratu Tbk (MRAT), PT Mandom Indonesia Tbk (TCID), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang terdaftar di BEI selama 5 periode yaitu dari 2012-2016 menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai sebesar 264.479% dengan nilai minimum 0% dan nilai maksimum sebesar 772.66%, sedangkan nilai penyebaran datanya sebesar 202.95. Untuk profitabilitas menunjukkan nilai sebesar 12.496% dengan nilai maksimum 71.51% dan nilai minimum -2.17%. Nilai maksimum tersebut berasal dari PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Nilai ROA yang besar tersebut disebabkan pada tahun 2013, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatatkan besarnya total asset yang mengalami penurunan lebih tajam dari pada perolehan labanya. Sedangkan struktur modal perusahaan menunjukkan nilai sebesar 71.869% dengan nilai maksimum 255.97% dan nilai minimum 0%. Nilai maksimum tersebut berasal dari PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Nilai Struktur Modal yang besar tersebut disebabkan pada tahun 2015, PT Unilever

Indonesia Tbk (UNVR) mencatatkan besarnya hutang perusahaan dua kali lebih besar dari modal perusahaan. Adanya fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu (*reseach gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, yang menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan.

Berdasarkan uraian diatas penelitian ini mempunyai beberapa tujuan, yaitu : untuk memberikan gambaran kinerja keuangan akan profitabilitas, *capital structure*, dan likuiditas pada Perusahaan Kosmetik di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap likuiditas pada Perusahaan Kosmetik di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *capital structure* pada Perusahaan Kosmetik di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh *capital structure* terhadap likuiditas pada Perusahaan Kosmetik di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Sejumlah penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini telah dilakukan peneliti terdahulu. Antara lain penelitian Lartey, *et al* (2013) dengan judul *The Relationship between Liquidity and Profitability of Listed Banks in Ghana*. Hasil penelitian menunjukkan ada hubungan positif yang lemah antara likuiditas dan profitabilitas bank-bank yang terdaftar leverage finansial memiliki efek yang berarti terhadap likuiditas dan peluang pertumbuhan. Berikutnya

penelitian dari Mikrawardhana dkk (2015) yang berjudul 'Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional'. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap baik struktur modal maupun likuiditas.

Penelitian selanjutnya oleh Nadzirah dan Cipta (2016) dengan judul 'Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal'. Hasil penelitian menunjukkan ukuran

perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal; ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal; profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal; dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

TINJAUAN TEORETIS

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Profitabilitas juga merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Sedangkan menurut Kasmir (2011:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Fahmi (2011:135) menjelaskan rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rachmawati (2013) menyatakan profitabilitas merupakan indikator yang paling tepat untuk mengukur kinerja suatu bank.

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak - pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dalam laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

Menurut Kasmir (2011:197), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu : 1) untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu, 2) untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, 3) untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,

4) untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, 5) untuk mengukur seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat dari rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu: 1) mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, 2) mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu, 4) mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, 5) mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas dapat diproksi melalui *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) yang merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham). Menurut Brigham dan Houston (2011:148), ROA adalah rasio laba bersih terhadap total aset. *Return on assets* (ROA) menurut Kasmir (2012:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Menurut Sudana (2011:22), *return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Menurut Fahmi (2012: 98), *return on asset* sering juga disebut sebagai *return on investment*, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia. ROA dihitung dengan menggunakan rumus laba bersih setelah

pajak dibagi dengan total aktiva (Horne dan Wachowicz, 2013:235). *Return on asset* dapat dirumuskan:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

Berdasarkan pengertian profitabilitas diketahui jika perusahaan mampu menghasilkan *return on asset* dengan baik maka perusahaan mampu menghasilkan modal dan memberi keuntungan yang baik. Hal ini akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan cenderung mengalami kenaikan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Profitabilitas yang diwakili oleh rasio *return on asset* (ROA) adalah keefektifan operasi perusahaan yang ditunjukkan dari pengelolaan yang baik atas aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini didapat dengan membagi *net income* dengan Total Asset. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya ROA yang negatif menunjukkan dari keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan yang akhirnya perusahaan akan menderita kerugian. Selain karena keuntungan yang dihasilkan maupun kerugian yang diderita, tinggi rendahnya ROA juga tergantung pada keputusan perusahaan dalam menetapkan struktur aktiva yang tepat yang disesuaikan dengan struktur finansialnya sehingga tidak terjadi kesalahan dalam alokasi dana. Keputusan alokasi dana dalam aktiva yang merupakan sumber ekonomi akan menentukan titik penghasilan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan, keuntungan yang ditanam kembali akan menambah modal sendiri.

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Menurut Sartono (2011:225), struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang

bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sudana (2011:143) menjelaskan struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Riyanto (2011) juga menjelaskan struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Sedangkan Fahmi (2011:106) mendefinisikan struktur modal sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani (*capital structure theory*) berpendapat, dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah (Mardiyati, Ahmad, dan Putri, 2012). *Trade-off theory* menjelaskan, jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, akan berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) terdapat beberapa faktor-faktor yang dapat memengaruhi keputusan

struktur modal. *Pertama*, stabilitas penjualan; perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. *Kedua*, struktur asset; perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. *Ketiga*, leverage operasi; perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah. *Keempat*, tingkat pertumbuhan; jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Kelima, profitabilitas; perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. *Keenam*, pajak; bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang. *Ketujuh*, kendali; pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. *Kedelapan*, sikap manajemen; manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil di bandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

Kesembilan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai pemeringkat; tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan

mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka. *Kesepuluh*, kondisi pasar; kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya.

Kesebelas, kondisi internal perusahaan; kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya. *Keduabelas*, fleksibilitas keuangan; fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan memengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

Analisis struktur modal juga perlu dilakukan, yang secara umum terdiri dari analisis modal asing dan modal sendiri. Margaretha (2014) menyatakan *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri (ekuitas). Makin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka semakin berisiko bagi perusahaan (kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar semua hutangnya) (Irayanti dan Tumbel, 2014). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt*

to Equity Ratio (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan.

Menurut Fransiska (2013) *debt to equity ratio* diketahui dapat memberikangambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapatmelihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang dan juga karena merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang *saham*. *Debt to Equity Ratio* dan *Debt Ratio (Debt to Total Assets Ratio)* untuk menilai perusahaan dari sisi ekuitas dan asset atau kekayaannya (Riccardo, 2012). DER dirumuskan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

Berdasar uraian diatas dan penelitian terdahulu maka bisa disusun hipotesis (H_1) : Profitabilitas berpengaruh terhadap *capital structure*.

Likuiditas

Untuk menghitung bagaimana perusahaan melunasi utang-utangnya, penelitian ini menggunakan rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menyediakan alat-alat yang likuid, sehingga dapat memenuhi kewajiban finansial pada saat jatuh tempo, kewajiban itu sendiri bisa berkaitan dengan pihak

intern maupun pihak ekstern perusahaan (Riyanto dalam Sidiki, *et al.*, 2014). Sedangkan menurut Kasmir (2013:110) rasio likuiditas untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Atau dengan kata lain rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

Fahmi (2011:121) menjelaskan likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Kemudian Harahap (2011:301) menyatakan likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan yang berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2015:145). Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Pengendalian yang cukup diperlukan untuk mempertahankan kegiatan dan kelancaran operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghindari adanya tindakan tindakan penyelewengan atau penyalahgunaan oleh karyawan perusahaan.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Dari aset lancar tersebut, persediaan merupakan aset lancar yang paling kurang likuid dibanding dengan yang lainnya, atau juga mmeperlihatkan hubungan kas

perusahaan dan aktiva lancar lainnya (Margaretha, 2014:49). Jadi semakin tinggi rasio likuiditas ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Tujuan dan manfaat dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2012:132):

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Current Ratio adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Setiyawan & Pardiman, 2014). Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo. Menurut Tatang (2011: 112) rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar). Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu sebuah perusahaan memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Rasio lancar diukur sebagai perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Menurut Kasmir (2012), rasio lancar (*current ratio*)

merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin tinggi angka risiko likuiditas, maka semakin likuid bank tersebut.

Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *current ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat tidak pada semua kasus *current ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat.

Semakin besar *current ratio* yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan harga saham karena menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan. Disamping itu, rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang. Satuan ukuran menggunakan persentase dan untuk mengukurnya menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Berdasar uraian diatas dan penelitian terdahulu maka bisa disusun hipotesis (H₂): Profitabilitas berpengaruh terhadap Likuiditas, dan H₃: *Capital structure* berpengaruh terhadap likuiditas.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014:7) metode kuantitatif merupakan metode yang menggunakan sejumlah sampel dan data-data numerikal atau berupa angka.

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian karena Bursa Efek Indonesia merupakan bursa pertama di Indonesia yang dianggap memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik. Waktu yang digunakan pada penelitian ini yaitu tahun 2012-2016.

Populasi dalam penelitian ini adalah 6 Perusahaan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Menurut Sugiyono (2014: 119), populasi dapat didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sementara sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 6 Perusahaan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016, seperti yang dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Populasi Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	KINO	Kino Indonesia Tbk
3.	MBTO	Martina Berto Tbl
4.	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
5.	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
6.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2017

Metode Analisis Data

Adapun analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistik.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) (Sugiyono, 2014:275). Regresi linier berganda (*multy variete analysis*) untuk menentukan ada tidaknya serta seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam penelitian yaitu *return on asset* (ROA) dan likuiditas terhadap *debt to equity ratio* (DER).

Pengujian Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien korelasi (R) digunakan untuk mengetahui tingkat keeratan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi pada variabel terikat. Apabila R *square* berada mendekati angka satu, maka variabel bebas memiliki pengaruh yang semakin kuat terhadap variabel terikat. Sedangkan apabila hasil dari R *square* berada mendekati angka nol, maka variabel bebas memiliki pengaruh yang lemah terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengukur berapa besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil analisis regresi linear berganda persamaan I seperti pada tabel 1.

Tabel 1
Analisis Regresi Linier Berganda
Persamaan I

	B	Std. Error
Konstanta	313.612	44.239
Profitabilitas	-3.932	2.106

Berdasarkan Tabel 1 maka dapat dirumuskan persamaan regresi:
Likuiditas = 313.612 - 3.932 Profitabilitas
Interpretasi dari model diatas adalah:

- Besarnya konstanta (0) = 313.612 menunjukkan besarnya Likuiditas bilamana tidak ada pengaruh dari Profitabilitas atau dapat dikatakan bahwa nilai Profitabilitas adalah nol atau konstan.
- Koefisien regresi untuk Profitabilitas = -3.932 menunjukkan apabila Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Likuiditas akan mengalami penurunan sebesar 3.932.

Selanjutnya hasil analisis persamaan II seperti pada tabel 2.

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan II

	B	Std. Error
Konstanta	56.476	14.449
Profitabilitas	3.208	0.436
Struktur Modal	-0.093	0.037

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat dirumuskan persamaan regresi:

$$\text{Struktur Modal} = 56.476 + 3.208 \text{ Likuiditas} - 0.093 \text{ Profitabilitas}$$

Interpretasi dari model diatas adalah:

- Besarnya konstanta (β_0) = 56.476 menunjukkan besarnya Struktur Modal bilamana tidak ada pengaruh dari Profitabilitas dan Likuiditas atau dapat dikatakan bahwa nilai Profitabilitas dan Likuiditas adalah nol atau konstan.
- Koefisien regresi untuk Profitabilitas= 3.208 menunjukkan apabila Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Struktur Modal akan mengalami peningkatan sebesar 3.208 dengan asumsi Likuiditas adalah konstan.
- Koefisien regresi untuk Likuiditas= -0.093 menunjukkan apabila Likuiditas mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Struktur Modal akan mengalami penurunan sebesar 0.093 dengan asumsi Profitabilitas adalah konstan.

Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Tabel 3
Analisis Regresi Model Summary Persamaan I
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.333 ^a	.111	.079	194.78190

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat pengaruh antara Profitabilitas terhadap Likuiditas. Dari tabel diatas diketahui bahwa *R* yang menunjukkan angka korelasi adalah sebesar 0.333, yang berarti pengaruh antara antara Profitabilitas terhadap Likuiditas adalah rendah dengan parameter pengukuran nilai korelasi antara 0.2-0.39. Kemudian dari tabel diatas dapat dilihat pula besarnya nilai koefisien determinasi *R-Square* sebesar 0.111, yang menunjukkan prosentase besarnya likuiditas dapat diprediksi/dijelaskan oleh variabel bebas Profitabilitas. Dari tabel 3 diatas dapat disimpulkan bahwa variabel bebas Profitabilitas dapat menjelaskan variabel terikat yakni Likuiditas sebesar 11.1 persen.

Tabel 4
Analisis Regresi Model Summary Persamaan II
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.867 ^a	.752	.734	38.05481

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat pengaruh antara Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. Dari tabel diatas diketahui bahwa *R* yang menunjukkan angka korelasi adalah sebesar 0.867, yang berarti pengaruh antara Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal adalah sangat tinggi dengan parameter pengukuran nilai korelasi antara 0.8-1. Kemudian dari tabel diatas dapat dilihat pula besarnya nilai koefisien determinasi *R-Square* sebesar 0.752 yang menunjukkan prosentase besarnya Struktur Modal dapat diprediksi/dijelaskan oleh masing-masing variabel bebas Profitabilitas dan Likuiditas. Dari tabel 4 dapat disimpulkan kedua variabel bebas Profitabilitas dan Likuiditas dapat menjelaskan variabel terikat yakni Struktur Modal sebesar 75.2 persen.

Pembahasan

Secara parsial dengan menggunakan statistik uji t menunjukkan dan pengaruh positif yang signifikan dari Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Artinya dalam penelitian ini semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan untuk mendapatkan Struktur Modal yang tinggi. Secara teori Profitabilitas didapatkan dengan cara membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aktiva. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan Struktur Modal. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Capital structure*,

diterima. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Insiroh (2014) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun mendukung hasil penelitian Mikrawardhana, Hidayat, dan Azizah (2015) yang menyimpulkan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil positif dari arah profitabilitas dengan struktur modal tidak mendukung teori Weston dan Brigham (1990) dalam Nadzirah dan Cipta (2016) yang menyatakan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Secara parsial dengan menggunakan statistik uji t menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan dari Likuiditas terhadap Struktur Modal dikarenakan semakin tinggi Likuiditas maka struktur modal yang tercermin pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar) semakin rendah. Struktur modal mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Nilai struktur modal tinggi menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Dengan demikian hipotesis kedua penelitian yang menyatakan "Likuiditas berpengaruh terhadap *Capital structure*" diterima. Hasil penelitian ini senada dengan hasil penelitian Khanqah dan Ahmadnia (2013) yang menyimpulkan terdapat hubungan negatif antara rasio likuiditas dan debt. Hal ini juga mendukung penelitian Mikrawardhana, Hidayat, dan Azizah (2015), likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Secara parsial dengan menggunakan statistik uji t menunjukkan adanya pengaruh negatif yang tidak signifikan dari Profitabilitas terhadap Likuiditas dikarenakan semakin tingginya Profitabilitas maka Likuiditas yang tercermin pada *current ratio* perusahaan

semakin rendah. Hal ini bertentangan dengan *pecking order theory* dimana perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil (Hermuningsih, 2013). Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan "Profitabilitas berpengaruh terhadap Likuiditas" ditolak. Ini berarti, perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif besar, karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Semakin besar tingkat profitabilitas maka akan semakin kecil rasio likuiditas, sehingga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Likuiditas. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Lartey, *et al* (2013) dimana ada hubungan positif yang lemah antara likuiditas dan profitabilitas bank-bank yang terdaftar. Sedangkan penelitian ini membuktikan adanya ada hubungan negatif yang kuat antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan kosmetik yang terdaftar.

SIMPULAN

Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *capital structure* pada Perusahaan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Hal tersebut membuktikan hipotesis yang berbunyi Profitabilitas berpengaruh terhadap *capital structure* adalah terbukti. Variabel likuiditas berpengaruh terhadap *capital structure* pada Perusahaan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Hal itu membuktikan hipotesis yang berbunyi Likuiditas berpengaruh terhadap *capital structure* adalah terbukti.

Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas pada Perusahaan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Hal tersebut membuktikan hipotesis yang berbunyi Profitabilitas berpengaruh terhadap likuiditas adalah tidak terbukti.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F., & J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.

- Dewi, A, S. M., & A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*: 358-372
- Fahmi, I. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta. Bandung.
- Fransiska, T. 2013. Pengaruh Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, DER Terhadap Return Saham. *E-jurnal Binar Akuntansi*, Vol. 2 No. 1.
- Ghozali, I. 2013. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19. Edisi Kelima". Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. 2012. *Manajemen Keuangan*. edisi 1. BPFE-Yogyakarta
- Harahap, S.S. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Persada. Jakarta.
- Horne, V., & Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Penerbit Salemba Empat. <https://www.idx.co.id>. Jakarta.
- Insiroh, L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen* | Volume 2 Nomor 3.
- Irayanti, D. & Tumbel A. L. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA* Vol.2 No.3 September 2014, hal. 1473-1482. <http://www.portalaruda.org> (diakses November 2015, pukul 14.18 WIB)
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Khanqah, V. T., & L. Ahmadnia. 2013. The Impact of Capital Structure on Liquidity and Investment Growth Opportunity in Tehran Stock Exchange. *J. Basic. Appl. Sci. Res.*, 3(4) 463-470
- Lartey, V. C., S. Antwi, & E. K. Boadi. 2013. The Relationship between Liquidity and Profitability of Listed Banks in Ghana. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 4 No. 3
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad., dan R. Putri, 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No. 1.
- Margaretha, F. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Dian Rakyat. Jakarta.
- Martono., dan D. A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Mikrawardhana, M. R., R. R. Hidayat., & D. F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* | Vol. 28 No. 2.
- Nadzirah, F. Y., & W. Cipta. 2016. Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*. Volume 4.
- Nurhasanah, 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal ILMIAH*, Vol. IV, No. 3.
- Rachmawati, L. 2013. Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan di BEI (Studi Kasus pada PT. Bakrie Telecom, Tbk). Universitas Siliwangi. Tasikmalaya.
- Rasyid, A. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and*

- Management Invention*. Vol. 4. Issue 4. PP-25-31.
- Riyanto. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Ed. 4. BPFE. Yogyakarta.
- Riyanto. B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Setiawan, I. & Pardiman. 2014. Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2012. *Jurnal Nominal*, Vol. 3, No. 1, Tahun 2014: 35-51
- Sidiki, A. P., *et al.* 2014. Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI khususnya PT. Gudang Garam, Tbk dan PT. HM. Sampoerna, Tbk.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Tatang, A. G. 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Widiyanto, AM. 2013. *Statistika Terapan*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Wijaya, T. 2010. *Analisis Multivariat: Teknik Olah Data Untuk Skripsi Tesis Dan Disertasi Menggunakan SPSS*. Penerbit Universitas Atma Jaya. Yogyakarta.