

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON CAPITAL STRUCTURE WITH AGE OF COMPANY AS MODERATION VARIABLES

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) Terhadap Struktur Modal Dengan Usia Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Wahyu Aisyatul Rafiah

Universitas Muhammadiyah Magelang
Email: wahyuaisyah@gmail.com

Eny Zuhriyah

Universitas Muhammadiyah Magelang

ABSTRACT

This study aims to determine the factors that influence capital structure such as corporate governance with moderating variables in the form of company age in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research is in manufacturing companies with years of observation from 2000 to 2017. In this study used principal component analysis analysis tools to avoid multicollinearity in the variables that exist in corporate governance. By using purposive sampling technique, a sample of 779 companies was obtained. Data were analyzed using an analysis with media SPSS. Besides that, normality tests and other classical assumptions are carried out. In this analysis also uses dummy variables to clarify the age of the company. The results of the study stated that corporate governance has a positive and significant effect on the capital structure. And corporate governance has a negative and significant effect on the capital structure with the age of the company as its moderation.

Keywords: *Corporate Governance, Company Age, Capital Structure, Principal Component Analisis (PCA)*

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti tata kelola perusahaan (corporate governance) dengan variabel moderasi berupa usia perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur dengan tahun pengamatan yaitu tahun 2000 hingga 2017. Dalam penelitian ini digunakan alat analisis principal component analysis hal ini untuk menghindari multikolinearitas pada variabel yang ada pada tata kelola perusahaan (corporate governance). Dengan menggunakan teknik purposive sampling maka didapat sampel sebanyak 779 perusahaan. Data dianalisis menggunakan media analisis yaitu SPSS. Disamping itu dilakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik lainnya. Dalam analisis ini juga menggunakan variabel dummy untuk mengkreterikan usia perusahaan. Hasil dari penelitian menyatakan tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dan tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan usia perusahaan sebagai moderasinya.

Kata Kunci: *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance), Usia Perusahaan, Struktur Modal, Principal Component Analysis (PCA)*

A. PENDAHULUAN

Persaingan yang semakin ketat memicu perusahaan untuk mengambil keputusan permodalan yang efektif dan efisien. Dalam menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan memerlukan hal yang sangat penting yaitu kebutuhan akan modal. Tanpa modal perusahaan akan kesulitan untuk mencapai tujuannya. Setiap modal memiliki biaya, dimana biaya dari setiap modal tersebut merupakan biaya modal. Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan modal. Dalam hal ini perusahaan seharusnya bijak dalam menggunakan modal untuk kegiatan operasionalnya. Keputusan yang diambil perusahaan dalam pemilihan sumber modal harus dipertimbangkan dengan sangat teliti karena setiap sumber modal memiliki efek finansial yang berbeda untuk menghasilkan struktur modal yang optimal. Faktor yang ada dalam struktur modal sendiri meliputi risiko bisnis, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston, 2011). Struktur modal memberikan dampak langsung bagi finansial perusahaan, kesalahan dalam finansial akan meningkatkan risiko finansial seperti halnya beban yang semakin besar, sehingga perusahaan tidak dapat membayar beban bunga dan angsuran hutang.

Cara untuk mendapatkan modal baru sendiri bisa dengan hutang, menerbitkan saham preferen, saham biasa, atau menggunakan laba ditahan untuk mendanai semua operasional perusahaan. Jika kebijakan yang diambil perusahaan yaitu dengan mengeluarkan saham maka perusahaan akan dihadapkan pada masalah besarnya biaya modal pengeluaran saham. Cara-cara tersebut bisa berjalan dengan baik jika didukung pengelolaan dan kerja sama tim yang baik dari pemangku kepentingan perusahaan, yaitu dengan menciptakan tata kelola perusahaan dengan baik. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik akan mempengaruhi pemerolehan modal suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki tata kelola yang baik (*good corporate governance*), maka dengan otomatis modal yang akan didapatkan optimal. Selain itu tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan stabilitas ekonomi bagi perusahaan itu sendiri. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan pengendalian *internal* perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko, melalui pengamatan aset dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham pada jangka panjang. Pemangku kepentingan yang ada di dalam suatu perusahaan yaitu meliputi ukuran dewan, komposisi dewan komisaris, pemegang saham, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusi, dan lainnya. Semua faktor tersebut diduga berpengaruh terhadap penentuan sumber modal suatu perusahaan.

Ukuran dewan yang besar akan mendorong tingginya tingkat hutang suatu perusahaan dikarenakan untuk meningkatkan aset perusahaan. Komposisi dewan komisaris merupakan anggota dewan dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan. Konsentrasi kepemilikan memperlihatkan tentang bagaimana dan siapa saja yang memiliki kendali atas keseluruhan atau sebagian kepemilikan perusahaan serta pemegang kendali aktivitas bisnis pada suatu perusahaan. Dalam hal ini konsentrasi kepemilikan yang besar suatu perusahaan cenderung memiliki hutang yang besar pula. Kepemilikan institusi merupakan kepemilikan jumlah saham perusahaan yang dimiliki institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional memiliki arti yang sangat penting untuk memonitoring manajemen perusahaan, karena dengan kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan perusahaan secara lebih optimal. Selain tata kelola perusahaan (*corporate governance*) usia perusahaan juga memberikan pengaruh terhadap struktur modal, karena dengan usia perusahaan yang semakin banyak memberikan pandangan bahwa perusahaan tersebut tetap eksis dan mampu bersaing. Sehingga usia perusahaan dapat dikaitkan dengan keputusan dalam keuangan perusahaan. Usia perusahaan dalam penelitian ini menjadi variabel moderasi, untuk mengetahui apakah

dengan bertambahnya usia perusahaan akan menguatkan peran dari tata kelola perusahaan terhadap struktur modalnya.

Penelitian ini mengambil data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2000 hingga tahun 2017. Alasan mengapa mengambil perusahaan manufaktur dikarenakan pertama, perusahaan manufaktur memberikan informasi yang jelas kepada publik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdaftar di bursa efek Indonesia dan perusahaan manufaktur telah mendaftarkan laporan keuangannya kepada Bapepam dan dipublikasikan. Kedua, didukung dengan jumlah perusahaan manufaktur yang jumlahnya lebih banyak dibandingkan perusahaan jenis lainnya. Sedangkan mengapa penelitian ini mengambil dari tahun 2000-2017 dikarenakan ukuran tahun 2000 merupakan dimana Indonesia baru memasuki era reformasi selain itu *corporate governance* mulai diperhatikan setelah memasuki era reformasi. Dengan latar belakang tersebut maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) terhadap Struktur Modal dengan Usia Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2000-2017”**.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Berdasarkan teori signalling, pilihan struktur modal bertindak sebagai sinyal bagi investor luar akan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham. Setiap perubahan akan struktur modal akan merupakan sinyal bagi investor luar akan potensi kinerja perusahaan. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik akan memberikan pandangan bagi investor bahwa dewan perusahaan mampu untuk mengelola perusahaan dengan sangat baik, citra perusahaan yang baik ini untuk membuat sinyal positif bahwa perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik layak untuk mendapatkan dana dari para investor maupun kreditur. Sehingga dengan tata kelola perusahaan yang baik dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan tingkat hutang yang lebih tinggi karena biaya untuk melakukan pinjaman lebih rendah dibandingkan dengan menerbitkan saham baru untuk membiayai operasional perusahaan hal ini sesuai dengan (Sheikh & Wang, 2012). Sehingga pengaruh tata kelola perusahaan (*corporate governance*) terhadap struktur modal dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H1 : Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) berpengaruh positif terhadap struktur modal

Agensi Theory

Teori agency merupakan sebuah kontrak dimana satu atau lebih principal mempekerjakan orang lain (agen) dan memberikan agen tersebut kekuasaan membuat keputusan untuk menghasilkan jasa atas kepentingan principal (Jensen & Meckling, 1976). Teori agency menimbulkan konflik kepentingan antara agen (manajer) perusahaan dan principal (pemegang saham). Penelitian terdahulu meneliti hubungan antara tata kelola dengan struktur modal. Tetapi hanya sedikit yang menunjukkan bagaimana proses ini terjadi. Beberapa peneliti berpendapat bahwa jika praktek tata kelola dijalankan dengan baik, maka struktur modal perusahaan akan tinggi. Fungsi pengawasan dewan sangat penting dalam perspektif teori keagenan, karena pembuatan keputusan berada pada manajemen puncak, maka dewan harus senantiasa mengawasi keputusan perusahaan secara keseluruhan (Jensen & Meckling, 1976). (Graham, Hazarika, & Narasimhan, 2011) tata kelola perusahaan mempengaruhi keputusan strategis yakni hutang. Sedangkan jika di lihat dari sisi usia perusahaan menurut (Setyawan et al., 2016) semakin lama usia perusahaan akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan dan mempengaruhi keputusan kreditur dalam memberikan dana. Sehingga hipotesis yang dapat diambil dari tata kelola perusahaan (*corporate governance*) terhadap struktur modal dengan usia perusahaan sebagai variabel moderasi yaitu:

H2 : tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan usia perusahaan sebagai variabel moderasi

C. METODA PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Tata kelola perusahaan terdiri dari beberapa indikator yang meliputi ukuran dewan, komposisi dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusi. Ukuran dewan ini meliputi jumlah anggota direksi dalam sebuah perusahaan. Komposisi dewan komisaris diukur dengan menjumlahkan keseluruhan dewan komisaris yang ada. Konsentrasi kepemilikan yang menyatakan bagaimana dan siapa sajakah yang memiliki kendali atas keseluruhan maupun sebagian dari perusahaan, diukur dengan jumlah saham terbesar dibagi dengan total saham. Kepemilikan institusi yang mana menunjukkan seberapa kuasa institusi terhadap perusahaan, dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000-2017. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampel.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yaitu metode untuk mengetahui kesimpulan dari hasil penelitian. Metode dalam analisis ini yaitu dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini untuk menguji variabel dependen dengan variabel independennya. Selain menggunakan analisis regresi juga digunakan alat analisis yaitu Principal Component Analisis (PCA), alat analisis ini bertujuan untuk menghilangkan korelasi antar indikator yang ada pada tata kelola perusahaan (corporate governance) yang meliputi ukuran dewan, komposisi dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusi. Dan usia perusahaan dalam penelitian ini merupakan variabel dummy.

Analisis Regresi: $(Y1) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 D_{AGE} + e$

Dimana: Y1 = Struktur Modal

X1 = Tata Kelola Perusahaan

DAGE = Usia Perusahaan (moderasi)

β = Koefisien

α = Konstanta

e = Error Term

D. HASIL

Sampel Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id, populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar selama periode penelitian berjumlah 1637 perusahaan. Setelah dilakukan seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 779 perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan Principal Component Analisis dalam analisis ini tiga komponen yang mampu memenuhi uji Principal Component Analisis yaitu ukuran dewan, komposisi dewan komisaris dan konsentrasi kepemilikan. Sehingga hasil penjumlahan dari

ketiganyalah yang akan mewakili tata kelola perusahaan dan akan diregresikan dengan struktur modal dan usia perusahaan.

Dalam penelitian ini uji normalitas tidak memenuhi, namun karena sampel yang berjumlah banyak maka peneliti mengambil dalil batas tengah (central limit theorem) dan hal ini sesuai dengan pernyataan Dielman 1961 yang menyatakan data dikatakan terdistribusi normal jika ukuran sampel yang digunakan cukup besar (n lebih dari 30). Sedangkan uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi terpenuhi.

Tabel 1. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Variabel	Persamaan 1			Konfirmasi Hipotesis
	Koefisien	t-statistik	Sig.	
Corporate Governance	0,026	3,119	0,002	Hipotesis Diterima
R Square	0,012			
Adj R Square	0,011			
F	9,731			
Sig.	0,002a			

Sumber: Data Sekunder Diolah 2018

Hipotesis pertama dengan persamaan $Q = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \text{Error}$ diperoleh nilai Adjust R Square sebesar 0.011 menunjukkan bahwa 1,1 % variabel struktur modal yang dapat dijelaskan oleh variabel corporate governance, sedangkan sisanya sebesar 98,9 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat didalam persamaan ini. Nilai statistik F sebesar 9,731 dengan nilai signifikansi $p = 0,002 < 0,05$. Nilai signifikansi F yang signifikan menandakan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini bagus. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai koefisien b_1 sebesar 0,026 dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel corporate governance terhadap struktur modal. Hasil pengujian sejalan dengan hipotesis yang telah dibangun dimana pengaruh corporate governance terhadap struktur modal adalah positif. Nilai t-hitung sebesar 3,119 sedangkan t-tabel sebesar 1,9630. Jika t-hitung $>$ t-tabel maka nilai signifikansinya lebih kecil dari 5% dan hipotesis pertama diterima. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dapat disimpulkan bahwa variabel tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Variabel	Persamaan 2			Konfirmasi Hipotesis
	Koefisien	t-statistik	Sig.	
Corporate Governance	0,033	4,014	0,000	Hipotesis Diterima
Usia Perusahaan		-6,467	0,000	
R Square		0,063		
Adj R Square	0,060			

F	26,037			
Sig.	0,000a			

Sumber: Data Sekunder Diolah 2018

Hipotesis kedua dengan persamaan $Q = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 DAGE + \text{Error}$ diperoleh nilai Adjust R Square sebesar 0.060 menunjukkan bahwa 6% variabel struktur modal yang dapat dijelaskan oleh variabel corporate governance dengan variabel usia perusahaan sebagai moderasinya, sedangkan sisanya sebesar 94% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat didalam persamaan ini. Nilai statistik F sebesar 26,037 dengan nilai signifikansi $p = 0,000 < 0,05$. Nilai signifikansi F yang signifikan menandakan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini bagus. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai koefisien b1 sebesar 0,033 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel corporate governance terhadap struktur modal namun pada koefisien b2 sebesar -0,368 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sehingga nilai koefisien regresi dari variabel usia perusahaan sebesar -0,368. Artinya jika nilai usia perusahaan yang memoderasi tata kelola perusahaan (corporate governance) Nilai t-hitung pertama sebesar 4,014 sedangkan t-tabel sebesar 1,9630. Hal ini berarti bahwa usia perusahaan yang semakin tua akan melemahkan variabel tata kelola perusahaan terhadap variabel struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang ke dua menyatakan bahwa tata kelola perusahaan terhadap struktur modal yang di moderasi oleh usia perusahaan berpengaruh negatif signifikan.

E. KESIMPULAN

Pada dasarnya penelitian ini yaitu untuk menguji secara empiris mengenai tata kelola perusahaan (corporate governance) terhadap struktur modal dengan adanya variable moderasi berupa usia perusahaan. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah usia perusahaan tersebut dapat memperkuat peran tata kelola perusahaan (corporate governance) atau memperlemah tata kelola perusahaan (corporate governance) terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil yang di peroleh dari pengolahan dan analisis data menggunakan media SPSS maka didapat kesimpulan sebagai berikut:

Tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dalam hal ini dengan adanya tata kelola perusahaan (corporate governance) yang baik mendukung perusahaan dalam mencapai struktur modal yang diharapkan perusahaan.

Tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh usia perusahaan. Hal ini memberikan pengertian bahwa usia perusahaan melemahkan peran tata kelola perusahaan (corporate governance) terhadap struktur modal. Sehingga peran tata kelola perusahaan (corporate governance) dengan usia perusahaan yang semakin tua mengakibatkan pengaruhnya dengan struktur modal semakin menurun.

Keterbatasan

Data ini mengalami masalah dengan uji normalitas karena terdapat variabel dummy. Hasil dari data menunjukkan bahwa Adj R Square yang sangat rendah hal ini mengindikasikan bahwa terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi struktur modal.

Saran

Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang masih berhubungan dengan tata kelola perusahaan (corporate governance), untuk dapat menambahkan nilai Adj R Square. Lalu dapat melihat penelitian lain agar penelitian selanjutnya lebih baik lagi. Dalam uji normalitas agar hasilnya normal maka sebaiknya menambahkan variabel-variabel lainnya. Atau menghindari variabel dummy.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Budiman, J., & Helena. (2017). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kualitas Laporan Keuangan sebagai Mediator pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 16(2), 187–202.
- Filatotchev, I., Toms, S., & Wright, M. (2016). The firm ' s strategic dynamics and corporate governance life-cycle. *International Journal of Managerial Finance*, 2(4), 256–279. <https://doi.org/10.1108/17439130610705481>
- Ghozali, Imam & Ratmono, Dwi. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goldwin, J., & Christiawan, Y. J. (2015). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Universitas Negeri Petra*, 5(2), 217–228.
- Graham, J. R., Hazarika, S., & Narasimhan, K. (2012). Corporate Governance, Debt, and Investment Policy During the Great Depression. *Natinal Bureau Economic Research*.
- Gujarati, Damodar N. (2012). *Dasar Dasar Ekonometrika (Buku 2, Edisi 5)*. Jakarta : Salemba Empat
- Halim, H. A., & Chistiawan, Y. J. (2015). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Universitas Kristen Petra*, 5(2), 181–192.
- Jaradat, M. S. (2015). Corporate Governance practices and Capital Structure: A Study With Special Reference to Board Size, Board Gender, Outside Director and CEO Duality. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, III(5), 264–273.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Johnson, Karpoff, & Yi. (2016). Data Appendix The Lifecycle of Firm Takeover Defenses, (2003), 1–9.
- Kieschnick, R., & Moussawi, R. (2017). Firm Age, Corporate Governance, and Capital Structure Choices. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.011>
- Martono, Nanang. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Rahmadani, Fitra Dwi., & Rahayu, Sri Mangesti. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 52 (1).
- Sari, M. D., Djumahir, & Djazuli, A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Non-Debt Tax Shield Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI). *Universitas Brawijaya*, 22–32.

- Setyawan, A. I. W., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size , Growth Opportunity , Profitability , Business Risk , Effective Tax Rate , Asset Tangibility , Firm Age dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahu. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108–117.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharyadi, & Purwanto. (2014). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Edisi 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Sumodiningrat, Gunawan. (2014). *Ekonometrika Pengantar* (Edisi 2). Yogyakarta: BPF.
- Sunaryo, B. A., & Mahfud, M. K. (2016). Pengaruh Size , Profitabilitas Leverage dan Umur terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–14.
- Sundari, R. F. (2017). Pengaruh Tipe Auditor, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Jenis Industri terhadap Pengungkapan Modal Intelektual. *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

www.idx.co.id