

KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL

Ischa Marlian Wijayanti¹, Kartika Hendra Titisari², Anita Wijayanti³

¹JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta, Universitas Islam Batik Surakarta

²JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta; Universitas Islam Batik Surakarta

³JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta; Universitas Islam Batik Surakarta

email :¹ ischamarlian7@gmail.com , ²kartikatitisari@yahoo.com , ³itax_solo@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan) dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Sampel yang digunakan sebanyak 14 sampel perusahaan aneka industri dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, (2) variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, (3) profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan 60,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal.

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of financial performance (profitability, liquidity, growth) and firm size on the capital structure of various industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013 - 2017. The samples used were 14 samples of various industrial companies using the purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that (1) variable profitability, company growth and firm size have no influence on capital structure, (2) liquidity variables that affect capital structure, (3) profitability, liquidity, company growth and firm size affect capital structure while 60,8% is influenced by other factors not examined in this research.

Keywords: Financial Performance, Firm Size, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini sangatlah pesat dan menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat. Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan salah satunya meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat bersaing. Keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan yaitu keputusan struktur modal. Menurut Husnan (2004) struktur modal merupakan perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Untuk mewujudkan struktur modal yang optimal, maka manajer keuangan harus mempertimbangkan hal-hal yang mempengaruhi struktur modal.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dilakukan dalam penelitian ini, dimana salah satunya dengan menggunakan faktor kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Beberapa faktor kinerja keuangan yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh struktur modal telah dilakukan baik di Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian Ahmad, et al (2017) menunjukkan bahwa secara parsial struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Munandar (2014) menunjukkan bahwa struktur modal (diproksikan dengan rasio total hutang) dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan (diproksikan dengan total pendapatan). Hasil analisis juga menunjukkan bahwa struktur modal juga dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas (diproksikan dengan *return on equity*), tetapi dipengaruhi secara negatif oleh tingkat pertumbuhan perusahaan (diproksikan dengan tingkat pertumbuhan aset).

Lasut, et al (2018) menunjukkan ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dengan sampel 6 perusahaan *Cosmetics And Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015, Marfuah dan Nurlaela (2017) menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Hasil yang didapatkan dari penelitian Lestari dan Purnawati (2018) menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sari, et al (2018) menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, variabel likuiditas dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal.

Penelitian Singh (2016) menunjukkan bahwa tangibility, profitabilitas dan likuiditas mengalami pengaruh negatif dengan leverage, sedangkan ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif dengan leverage. Non-utang pelindung pajak tidak tampak secara signifikan berhubungan dengan leverage perusahaan Omani.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang masih kontradikif dan bervariasi tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal, maka penelitian ini akan dilakukan di perusahaan manufaktur sektor aneka industri untuk 5 periode, yaitu tahun 2013 sampai 2017. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

LANDASAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian terpenting dalam suatu kegiatan perusahaan. Sumber dana yang diperoleh struktur modal terdiri dari sumber dana dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Menurut Husnan (2004) struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012).

Profitabilitas

Menurut Sartono (2001) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, akan menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi dapat digunakan perusahaan untuk melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets*

(ROA). ROA diukur dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan (Atmaja, 2008).

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Horne, et al., 2007). Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Brealey, et al., 2008).

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kartini dan Arianto (2008) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang lebih banyak di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, et al., 2011).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kesilnya suatu perusahaan yang ditunjukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2001). Menurut Mas'ud (2008) semakin besar ukuran perusahaan yang diukur oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang yang besar pula. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan ($\ln Total Asset$).

Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Primantara dan Dewi (2016) dengan sampel penelitian seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Penelitian Marfuah dan Nurlaela (2017), secara parsial dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Alvarenza dan Topowijono (2017) melakukan penelitian dengan sampel 10 perusahaan *food and beverages*. Secara parsial ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan faktor lainnya yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Sari, et al (2018) sampel dipilih dengan metode purposive sampling berjumlah 156 perusahaan manufaktur untuk dua periode sesuai dengan kriteria yang digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, variabel likuiditas dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Indra, et al (2017) dengan sampel penelitian 6 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal, sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Ahmad, et al (2017) menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari hasil kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan pada periode tertentu. Apabila perusahaan memperoleh laba besar, maka perusahaan cenderung akan memenuhi kebutuhan dananya menggunakan modal sendiri dan akan dipandang oleh para investor memiliki prospek masa depan yang menguntungkan. Penelitian Marfuah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka diajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (Horne, et al., 2007). Likuiditas perusahaan ditentukan dengan perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar. Apabila aset lancar lebih tinggi dibandingkan kewajiban lancar maka menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas yang baik. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan utang (Kurniawan, 2013). Penelitian Sari, et al (2018), menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka

diajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal
Menurut Kartini dan Arianto (2008) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang lebih banyak di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, et al., 2011). Penelitian Lestari dan Purnawati (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2001). Menurut Mas'ud (2008) semakin besar ukuran perusahaan yang diukur oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang yang besar pula. Penelitian Ahmad, et al (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang

mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu menentukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel yaitu:

Tabel 1
Hasil Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.	43
2.	Perusahaan aneka industri yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dari tahun 2013 – 2017.	(0)
3.	Perusahaan yang laporan keuangan tahunan tidak menggunakan mata uang Rupiah dan tidak memiliki laba positif selama periode penelitian	(23)
4.	Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Overing</i> (IPO) diatas tahun 2013.	(6)
Jumlah sampel perusahaan		14
5.	Observasi data tahun 2013-2017 (14 x 5)	70
6.	Data outlier	(23)
Observasi data setelah outlier		47

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 14 sampel dari 43 perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.

Teknik Analisa Data

Analisis Regresi Berganda

Pengujian analisis ini digunakan untuk menggambarkan hubungan linear dari beberapa variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Ghozali, 2011). Persamaan dari regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal
- a = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Likuiditas
- X₃ = Pertumbuhan Perusahaan
- X₄ = Ukuran Perusahaan
- e = Error

Teknik Pengujian Hipotesis

Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah struktur modal. Menurut Husnan (2004) struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Struktur Modal diukur dengan DER (*Debt To Equity Ratio*) yang merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas. DER dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan ROA (*Return On Assets*). ROA yaitu perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva perusahaan (Atmaja, 2008). ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Likuiditas diukur dengan CR (*Current Ratio*). *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar

(Brealey, et al., 2008). CR dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) dinyatakan sebagai pertumbuhan aset, yang diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total aset tahun ke-t dan total aset tahun ke-t-1 dengan total aset tahun ke-t-1. *Growth* dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*Size*) yang dapat diukur melalui log natural dari total aset (Ln Total Asset) tiap tahun. *Size* dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian secara statistik berupa nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Hasil analisis deskriptif dapat di lihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DER	47	0,2485	2,5223	0,947253	0,6451603
ROA	47	0,0079	0,2409	0,078823	0,0618525
CR	47	1,0473	3,8559	1,875223	0,7488110
GROWHT	47	0,0002	0,9327	0,183096	0,1957240
SIZE	47	20,3386	30,3231	26,216185	3,3185396
Valid N (listwise)	47				

Berdasarkan hasil tabel diatas, Struktur Modal (DER) dengan nilai minimum sebesar 0,2485, nilai maksimum sebesar 2,5223, nilai mean 0,947253 dan standar

deviasi 0,6451603. Profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum sebesar 0,0079, nilai maksimum sebesar 0,2409, nilai mean 0,078823 dan standar deviasi 0,0618525. Likuiditas dengan nilai minimum sebesar 1,0473, nilai maksimum sebesar 3,8559, nilai mean 1,875223 dan standar deviasi 0,7488110. Pertumbuhan Perusahaan dengan nilai minimum sebesar 0,0002, nilai maksimum sebesar 0,9327, nilai mean 0,183096 dan standar deviasi 0,1957240. Ukuran Perusahaan dengan nilai minimum sebesar 20,3386, nilai maksimum sebesar 30,3231, nilai mean 26,216185 dan standar deviasi 3,3185396.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, dengan melihat nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	Kesimpulan
Kolmogorov-Smirnov Z	1,009	Berdistribusi Normal
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,260	

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 0,260, artinya bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi yaitu dengan menggunakan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji. Jika nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari

10, maka artinya ada multikolinearitas terhadap data yang diuji.

Tabel 4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROA	0,730	1,371	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	0,689	1,451	Tidak terjadi multikolinearitas
GROWHT	0,977	1,023	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,924	1,082	Tidak terjadi multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk menentukan autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi dapat di lihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	dL	dU	Kesimpulan
1,781	1,3535	1,7203	Tidak ada autokorelasi

Dari tabel diatas dapat dilihat hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,781 dengan jumlah sampel (n) 47 dan jumlah variabel independen (k) 4, maka dapat diperoleh nilai dl sebesar 1,3535 dan nilai du sebesar 1,7203. Maka nilai DW berada diantara $du = 1,7203$ dan $4-du = 2,2797$ yang berarti tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak ada heteroskedastisitas, sedangkan

apabila nilai signifikansi < 0,05 maka ada heteroskedastisitas.

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
ROA	0,060	Tidak ada heteroskedastisitas
CR	0,220	Tidak ada heteroskedastisitas
GROWHT	0,857	Tidak ada heteroskedastisitas
SIZE	0,692	Tidak ada heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi > 0,05 maka tidak ada heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Uji analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan linear dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Sig.
(Constant)	2,746	0,000
ROA	-1,681	0,238
CR	-0,441	0,001
GROWHT	-0,193	0,618
SIZE	-0,031	0,195

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda pada tabel dapat dijelaskan melalui persamaan berikut:

$$DER = 2,746 - 1,681 ROA - 0,441 CR - 0,193 GROWHT - 0,031 SIZE$$

Nilai konstanta sebesar 2,746 yang menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, maka rata-rata besarnya kebijakan adalah sebesar 2,746. Variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -1,681. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel profitabilitas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -1,681 persen. Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,441. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan

sebesar -0,441 persen. Variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,193. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,193 persen. Variabel ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar -0,031. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,031 persen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen X (Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel dependen Y (Struktur Modal) secara simultan dengan membandingkan nilai F_{hitung} (F_h) dengan F_{tabel} (F_t). Hasil analisis uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model

Model	F	F tabel	Sig.	Standar	Kesimpulan
Regression	8,401	2,59	0,000	< 0,05	Model layak

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 8,401 > F tabel sebesar 2,59 dan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen signifikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.	Std	Kesimpulan
ROA	-1,197	2,01808	0,238	< 0,05	H ₁ ditolak
CR	-3,696	2,01808	0,001	< 0,05	H ₂ diterima
GROWHT	-0,503	2,01808	0,618	< 0,05	H ₃ ditolak
SIZE	-1,318	2,01808	0,195	< 0,05	H ₄ ditolak

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,681. Variabel profitabilitas mempunyai t hitung sebesar $-1,197 < t \text{ tabel sebesar } 2,01808$ dengan signifikansi sebesar $0,238 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama ditolak. Nilai koefisien regresi sebesar -0,441. Variabel likuiditas mempunyai t hitung sebesar $-3,696 > t \text{ tabel sebesar } 2,01808$ dengan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua diterima. Nilai koefisien regresi sebesar -0,193. Variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai t hitung sebesar $-0,503 < t \text{ tabel sebesar } 2,01808$ dengan signifikansi sebesar $0,618 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Nilai koefisien regresi sebesar -0,031. Variabel ukuran perusahaan mempunyai t hitung sebesar $-1,318 < t \text{ tabel sebesar } 2,01808$ dengan signifikansi sebesar $0,195 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam hal ini koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya kontribusi variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 terhadap variabel Y.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
Regression	0,444	0,392

Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,392. Hal ini menunjukkan bahwa

struktur modal (DER) dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebesar 39,2% sedangkan sisanya sebesar 60,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil dari pengujian diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Sesuai *pecking order theory*, perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Namun apabila pendanaan dari internal dirasa kurang cukup maka perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal yang berasal dari hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan Primantara dan Dewi (2016), Lasut, et al (2018), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian Setyawan, et al (2016), Marfuah dan Nurlaela (2017), Sari, et al (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila aset lancar lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar maka perusahaan memiliki likuiditas yang baik. Sesuai *Pecking*

Order Theory, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Primantara dan Dewi (2016), Sari, et al (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian Ahmad, et al (2017), Lasut, et al (2018), Lestari dan Purnawati (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan mengalami kenaikan yang kecil dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan yang kecil menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar. Bila pertumbuhan aset perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak luar juga semakin mudah. Hasil penelitian ini sejalan dengan Marfiah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian Lestari dan Purnawati (2018), Alvarenza dan Topowijono (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang menyatakan perusahaan yang ukurannya relatif besar cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula. Kemungkinan yang terjadi dari hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal, sehingga meskipun perusahaan memiliki total asset yang besar tetapi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diambil perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Lestari dan Purnawati (2018), Sari, et al (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian Ahmad, et al (2017), Setyawan, et al (2016), Lasut, et al (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis 1 menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang tidak didukung oleh bukti empiris, hipotesis 2 menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal didukung oleh bukti empiris, hipotesis 3 dan hipotesis 4 menyatakan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang tidak didukung oleh bukti empiris. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa:

- (1) tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit, karena profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal,

- (2) perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan cenderung memilih pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal (hutang),
- (3) perusahaan dengan pertumbuhan yang kecil menyebabkan perusahaan kesulitan untuk memperoleh pendanaan eksternal,
- (4) perusahaan besar belum tentu memilih pendanaan eksternal, tetapi perusahaan lebih menyukai pendanaan internal meskipun perusahaan memiliki total asset besar namun tidak mempengaruhi kebijakan hutang yang diambil.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang melekat pada penelitian ini, saran bagi peneliti selanjutnya adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel-variabel lain dalam penelitian selanjutnya sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih baik.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar menambah sampel pada perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat mengetahui konsistensi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). *Analysis Of Effect Of Profitability, Assets Structure, Size Of Companies, And Liquidity To Capital Structures In Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol 8, No. 2*.
- Alvarenza, A., & Topowijono. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 50 No. 4*.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi 5 jilid 2. (Alih Bahasa: Bob Sabran)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku dua, Edisi sebelas*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: UNDIP.
- Horne, V., & Wachowich. (2007). *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Indra, A. A., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 42 No.1*.
- Indrajaya, Herlina, & Setiadi. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi No. 06*.

- Kartini, & Arianto, T. (2008). Struktur Kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 12 No. 1* , 11-12.
- Kurniawan, G. D. (2013). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel Di Bei Periode Tahun 2009-2011).
- Lasut, S. J., Rate, P. V., & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA Vol. 6 No. 1* , 11-20.
- Lestari, N. L., & Purnawati, N. K. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7* .
- Marfuah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Household Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN PAJAK, VOL. 18, NO. 01* .
- Mas'ud, M. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 7, Nomor 1. Fe Universitas Muslim Indonesia* .
- Munandar, A. (2014). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Dinamika Manajemen Vol.2 No.3 Juli* .
- Primantara, A. N., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 5, 2016: 2696-2726* .
- Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BE 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol 11 No. 1* , 44-58.
- Sari, N. I., Titisari, K. H., & Nurlalela, S. (2018). The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science* .
- Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). *Analysis Of Effect Of Profitability, Assets Structure, Size Of Companies, And Liquidity To Capital Structures In Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol 8, No. 2* .
- Alvarenza, A., & Topowijono. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 50 No. 4* .
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi 5 jilid 2. (Alih Bahasa: Bob Sabran)*. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku dua, Edisi sebelas*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: UNDIP.
- Horne, V., & Wachowich. (2007). *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Indra, A. A., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 42 No.1* .
- Indrajaya, Herlina, & Setiadi. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi No. 06* .
- Kartini, & Arianto, T. (2008). Struktur Kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 12 No. 1* , 11-12.
- Kurniawan, G. D. (2013). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel Di Bei Periode Tahun 2009-2011).
- Lasut, S. J., Rate, P. V., & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA Vol. 6 No. 1* , 11-20.
- Lestari, N. L., & Purnawati, N. K. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makan dan Minuman di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7* .
- Marfuah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Household Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN PAJAK, VOL. 18, NO. 01* .
- Mas'ud, M. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 7, Nomor 1. Fe Universitas Muslim Indonesia* .
- Munandar, A. (2014). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Dinamika Manajemen Vol.2 No.3Juli* .
- Primantara, A. N., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 5, 2016: 2696-2726* .
- Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di

- BE 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol 11 No. 1* , 44-58.
- Sari, N. I., Titisari, K. H., & Nurlalela, S. (2018). The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science* .
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.
- Setyawan, A. I., 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 . *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 31 No. 1* .
- Singh, D. (2016). A Panel Data Analysis Of Capital Structure Determinants: An Empirical Study Of Non-Financial Firms In Oman . *International Journal of Economics and Financial Issues / Vol 6. Issue 4*.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABETA.