

UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL

Rizki Nurhayati¹, 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 : [1riskynurhayati@gmail.com](mailto:riskynurhayati@gmail.com), [2kartikatitisari@yahoo.com](mailto:kartikatitisari@yahoo.com), [3itax_solo@yahoo.com](mailto:itax_solo@yahoo.com)

Abstrak

Semua perusahaan pasti mempunyai keinginan yang sama yaitu ingin memaksimalkan nilai perusahaan, oleh sebab itu yang harus dilakukan perusahaan adalah menciptakan struktur modal yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini kami lakukan karena ada beberapa perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017, dari populasi sebesar 48 perusahaan properti dan real estate, hanya 26 perusahaan yang memiliki sampel lengkap untuk tahun 2015 - 2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, yang sebelumnya diuji dengan asumsi klasik. Dengan menggunakan analisis regresi, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas

Abstract

All companies must have the same desire, namely to maximize the value of the company, therefore the company must do is create an optimal capital structure. This study aims to determine whether company size, asset structure, and profitability influence the capital structure. We conducted this research because there were several differences in results from previous studies. This research was conducted using secondary data. The sample in this study using the purposive sampling method. This research was conducted on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2017 period, of a population of 48 property and real estate companies, only 26 companies had complete samples for 2015-2017. The analytical method used is multiple linear regression analysis, which was previously tested with classical assumptions. By using regression analysis, it can be concluded that the size of the company has a significant effect on capital structure. Asset structure has a significant effect on capital structure. Profitability does not have a significant effect on capital structure.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Asset Structure, Profitability

PENDAHULUAN

Diera yang mendunia banyak persaingan dibidang keuangan terutama di perusahaan-perusahaan besar. Keuangan disuatu perusahaan sangatlah penting untuk mengelola sumber-sumber dana. Cara perusahaan agar dapat dana secara maksimal, maka dituntut adanya pengelolaan dan penentuan secara tepat terhadap sumber-sumber dana. Masalah struktur modal sudah biasa bagi suatu perusahaan, hal ini dapat membuat seorang manajer perusahaan harus mengetahui faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan dapat dinilai dari saham yang beredar. Jika perusahaannya tergolong perusahaan yang besar, maka akan lebih banyak menerbitkan saham untuk memenuhi kebutuhan dananya dalam membiayai kegiatan operasi perusahaan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Krisnanda, et al., (2015) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Denziana, et al., (2017) penelitiannya menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Septiani & Suaryana (2018) menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal.

Struktur aktiva adalah membandingkan aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Widyaningrum (2015) mengatakan semakin tinggi struktur aktiva semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan pinjaman hutang jangka panjang. Putri (2012) hasil analisis menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Denziana, et al., (2017) mengatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Widyaningrum (2015) hasil analisis menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan usaha suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang diinginkan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membiayai kegiatan usaha yang dijalankan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Brigham, et al., (2006) mengatakan bahwa perusahaan yang tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar mendapatkan kesempatan memiliki utang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hal ini sesuai *pecking order theory* yang menjelaskan tentang urutan pendanaan yang lebih disukai perusahaan. Widyaningrum (2015) menunjukkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Denziana, et al., (2017) penelitian menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Putri (2012) hasil penelitian profitabilitas (*Return On Assets/ROA*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*). Septiani, et al., (2018) hasil penelitian profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan dengan alasan bahwa apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal? Jadi tujuan penelitian dibuat untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan dari hasil empiris yang masih kontradiktif dan bervariasi dalam mengukur struktur modal dan pentingnya struktur modal dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan untuk membentuk kepercayaan investor. Penelitian dilakukan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Alasan dilakukan penelitian pada perusahaan *property and real estate* karena potensi pertumbuhan investasi cukup baik, serta karakteristik struktur modal yang dinamis dan bervariasi pada perusahaan sektor *propety and real estate*.

LANDASAN TEORITIS

Definisi Struktur Modal

Modal merupakan kebutuhan yang penting untuk membangun dan mengembangkan kegiatan di perusahaan. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (debt), pembiayaan modal sendiri dapat diperoleh dari penerbitan saham baru sedangkan hutang melalui pinjaman. Hal penting yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah struktur modal. Menurut Husnan (2004), struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal dapat diukur dengan DER (Debt Equity Ratio), yang merupakan perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas. Menurut Brigham & Houtson (2004), struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri.

Horne & Wachowicz (2012) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Salah satu keputusan terpenting dalam mengelola suatu fungsi keuangan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan baik untuk kegiatan operasional maupun untuk melakukan ekspansi. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Sumber pendanaan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang dapat

diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini akan diuraikan mengenai teori-teori tersebut.

a) *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan:

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- 2) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
- 3) Kebijakan deviden yang relatif segen untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- 4) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling "aman" terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

b) *Trade Off Teory* (Teori Pertukaran)

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak dapat menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan

semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi hutang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar hutang. Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan *trade-off* antara risiko dengan tingkat pengembalian. Teori *trade-off* menerangkan bahwa struktur modal optimal ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial (*the cost of financial distress*) dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di *trade-off* (saling tukar) satu sama lain. Berdasarkan teori ini menggunakan semakin banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham (ekuitas) dan juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Ukuran Perusahaan

Brigham, et al., (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Rahayu (2005) dimana ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logarithm of asset*). Logaritma dari total assets dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

Struktur Aktiva

Menurut Bambang (2008) Struktur aktiva berhubungan dengan jumlah kekayaan (*aset*) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan cenderung menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel. Hal ini dapat

menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Menurut Seftianne (2011) perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berutang. Hal ini sejalan dengan pendapat Damayanti (2013), bahwa struktur aktiva dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah Return On Assets (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2008).

Penelitian Terdahulu

Putri (2012) sampel penelitian 12 perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2005-2010. Hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Septiani & Suaryana (2018) sampel penelitian 27 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal. Struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Suryaman (2016) melakukan penelitian dengan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif **dan tidak signifikan terhadap struktur** modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Khan, et al., (2018) meneliti dengan sampel 50 perusahaan non finansial dipilih untuk menggeneralisasi hasil untuk seluruh sektor nonkeuangan yang terdaftar di web resmi Bank Negara Pakistan dan situs web resmi Bursa Efek Karachi 100. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan tangibilitas yang tidak signifikan dengan struktur modal mendukung teori hierarki pembiayaan. Sedangkan Pertumbuhan, Ukuran dan profitabilitas menunjukkan hubungan yang signifikan dan negatif dengan leverage.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Jika ukuran perusahaan semakin besar, maka akan cenderung menggunakan modal asing yang lebih besar. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan yang besar kan membutuhkan dana yang besar untuk melakukan kegiatan operasi di perusahaan tersebut. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Denziana & Yunggo, 2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar akan dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar, ini disebabkan karena perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing

komponen aktiva. Widyaningrum (2015) mengemukakan semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Hasil penelitian yang dilakukan (Widyaningrum, 2015;Denziana, et al., 2017) mengatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₂ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dapat dihitung dari laba dibagi investasi dari modal (Horne & John, 2012). Perusahaan yang tingkat pengembaliannya lebih tinggi atas investasi akan menggunakan hutang lebih kecil. Hal ini karena sesuai dengan *pecking order teory* yang artinya perusahaan lebih menggunakan dana internal daripada dana eksternal. Penelitian yang dilakukan Widyaningrum (2015) terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₃ : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 26 laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Beberapa hal yang dipertimbangkan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah harus memenuhi karakteristik yaitu perusahaan *property and real estate* menerbitkan laporan keuangan menggunakan rupiah sebagai mata uang; memiliki data keuangan lengkap yang

diperlukan dalam penelitian ini selama periode 2015-2017; perusahaan *property and real estate* tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2017. Hasil pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Pengambilan Sampel

Kriteria Purposive Sampling	Jumlah Perusahaan
Jumlah populasi perusahaan <i>Property And Real Estate</i>	48
Perusahaan <i>property and real estate</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan pada 2015-2017 secara lengkap	(12)
Perusahaan <i>property and real estate</i> yang mengalami kerugian pada tahun 2015-2017	(10)
Perusahaan <i>property and real estate</i> yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(0)
Jumlah sampel	26
Jumlah periode pengamatan penelitian	3
Total pengamatan	78
Data Outlier	(1)
Observasi data setelah outlier	77

Beerdasarkan kriteria tersebut diperoleh 26 sampel dari 48 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Penelitian melibatkan 4 variabel yang terdiri atas 1 variabel terikat dan 3 variabel bebas. Variabel bebas tersebut adalah: Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), struktur aktiva, dan Profitabilitas (*Profitability*). Variabel terikatnya adalah Struktur Modal.

a) Variable Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. sumber pendanaan perusahaan jangka panjang untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan yang berasal dari hutang maupun modal sendiri. Dalam hal ini, struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan salah satu rasio leverage. Struktur modal diproksikan dengan DER, dengan rumus: (Dewi, Andini, & Santoso, 2018)

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

b) Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Variabel ini diukur dengan menggunakan *logaritma natural* dari nilai buku aktiva (Nurhayati, 2013). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

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

2) Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan dengan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perhitungan struktur aktiva adalah sebagai berikut (Denziana & Yunggo, 2017) :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3) Profitabilitas / Return On Assets (ROA)

Variabel Profitabilitas di proksi dari ROA. ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba setelah pajak terhadap total aset. Secara matematis variabel ROA diformulasikan sebagai berikut: (Nurhayati, 2013)

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil dari uji statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil uji deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
struktur modal	77	0,054	1,834	0,75345	0,482776
ukuran perusahaan	77	23,755	31,670	29,30178	1,504889
struktur aktiva	77	0,000	14,758	0,27560	1,674871
profitabilitas	77	0,000	0,317	0,05961	0,061331
Valid N (listwise)	77				

Pada tabel 4.3 jumlah sampel (N) diperoleh 77 karena penelitian dilakukan selama 3 tahun yaitu tahun 2015-2017. Variabel independen ukuran perusahaan diketahui memiliki nilai minimum sebesar 23,755, nilai maksimum sebesar 31,670, dan nilai rata-rata sebesar 29,30178 dengan nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 1,504889. Variabel struktur aktiva diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,000, nilai maksimum sebesar 14,758, nilai rata-rata sebesar 0,27560 dengan nilai standart deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 1,674871. Variabel profitabilitas diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,000, nilai maksimum sebesar 0,317, dan nilai rata-rata sebesar 0,05961 dengan nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0,061331. Variabel dependen struktur modal diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,054, nilai maksimum sebesar 1,834, dan nilai rata-rata sebesar 0,75345 dengan nilai standart deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 0,482776.

Hasil Pengujian Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukam melalui beberapa tahap dan macam uji. Pengujian penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah dilakukan uji normalitas, hasil data menunjukkan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak Ghozali (2009). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika $p > 0,05$; maka H_0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal, jika $p < 0,05$; maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan *Kolmogrov-Smirnov* (uji K-S) dengan menggunakan bantuan program statistik.

Tabel 3
Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

	Unstandardized Residual	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,595	
Asmp. Sig. (2-tailed)	0,871	Berdistribusi Normal

Dari tabel 3 dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 0,871, yang artinya bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas.

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Ukuran Perusahaan	0,817	1,224	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Struktur Aktiva	0,820	1,220	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas	0,994	1,006	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4.5, hasil menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,817 $> 0,1$ dengan nilai VIF 1,224 < 10 , variabel struktur aktiva memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,820 $> 0,1$ dengan nilai VIF sebesar 1,220 < 10 , dan variabel profitabilitas memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,994 $> 0,1$ dengan nilai VIF sebesar 1,006 < 10 , sehingga disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi baik untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	dL	dU	Keterangan
1,900	1,5502	1,7117	Tidak ada pengaruh autokorelasi

Berdasarkan tabel 4.6 pada uji autokorelasi, dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,900. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For dl and du AT 0,5 Level of significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5% dengan jumlah sampel (n) 77 dan jumlah variabel independen (k) 3, maka tabel *Durbin-Watson*

akan diperoleh nilai batas (d_l) yaitu 1,5502 dan nilai batas atas (d_u) adalah 1,7117. Nilai *Durbin-Wastons* sebesar 1,900 yang berarti nilainya diantara 1,7117 sampai 2,4498, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
Size	0,952	Tidak mengandung heteroskedastisitas
SA	0,190	Tidak mengandung heteroskedastisitas
ROA	0,169	Tidak mengandung heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.7, menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima, dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,952 > 0,05$, variabel struktur aktiva (SA) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,190 > 0,05$, dan variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,169 > 0,05$. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model Analisis Berganda

Tabel 7
Uji model analisis berganda

Variabel	B	Signifikansi
Konstanta	-0,030	0,013
Ukuran perusahaan (<i>size</i>)	0,055	0,032
Struktur Aktiva (SA)	-0,148	0,874
Profitabilitas (ROA)	-0,030	0,013

Hasil pengujian analisis regresi berganda dapat dijelaskan melalui persamaan berikut:

$$DER = -0,030 + 0,055Size - 0,148SA - 0,0308ROA$$

- Nilai konstanta sebesar -0,030 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal tidak ada atau sama dengan nol, maka struktur modal sebesar -0,030.
- Koefisien variabel ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,055 dengan tingkat signifikansi 0,032 koefisien ini menunjukkan terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jika ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan,

maka struktur modal akan naik sebesar 0,055 satuan.

- Koefisien variabel struktur aktiva mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,148 dengan tingkat signifikansi 0,874 koefisien ini menunjukkan terdapat pengaruh antara variabel struktur aktiva terhadap struktur modal. Jika struktur aktiva naik sebesar 1 satuan, maka struktur modal menurun sebesar -0,148 satuan.

Uji Kesesuaian Model

Tabel 8
Uji F Statistik

Model	F	F tabel	Sig.	Keterangan
1	4,452	2,72	0,006 ^a	H_a diterima

Berdasarkan pada tabel 4.9, diperoleh nilai F hitung sebesar $4,452 > F$ tabel sebesar 2,72 dan signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$ sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil 0,05. Pengujian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9
Hasil Uji Hepotesis

Model	t hitung	t tabel	Sig.	Syarat	Keputusan
Size	3,077	1,993	0,003	0,05	H_1 diterima
SA	3,036	1,993	0,003	0,05	H_2 diterima
ROA	-0,567	1,993	0,572	0,05	H_3 ditolak

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal.

Pengujian hipotesis 1 (H_1) dilakukan untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan nilai signifikansi $<$ nilai syarat yaitu $0,003 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Pengujian hipotesis 3 (H_2) dilakukan untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 8 kesimpulannya adalah nilai signifikansi $<$ nilai syarat yaitu $0,003 <$

0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, sehingga struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis 3 (H_3) dilakukan untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 8 dapat ditarik kesimpulan nilai signifikansi < nilai syarat yaitu $0,572 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
<i>Regression</i>	0,155	0,120

Berdasarkan tabel 9 hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini terhadap 26 perusahaan diperoleh nilai sebesar 0,120. Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan variabel-variabel bebasnya memberikan sumbangan positif yaitu sebesar 15,5% terhadap variabel terikat, sedangkan variabel lain yang memberikan pengaruh terhadap struktur modal namun tidak diikuti sertakan sebagai variabel dalam penelitian ini adalah sejumlah 84,5% diluar model.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini diperoleh dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai syarat, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti penelitian ini mampu membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil ini sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang

besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Putri 2012;Septiani & Suaryana 2018), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Denziana & Yunggo (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan Krisnanda, et al., (2015) dengan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai syarat, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti penelitian ini mampu membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Nilai koefisien struktur aktiva yang positif menunjukkan semakin tinggi struktur aktiva maka akan diikuti semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Struktur Aktiva menjadi salah satu faktor yang akan mempengaruhi meningkat atau menurunnya nilai struktur modal. Implikasi bagi perusahaan *property and real estate* adalah dapat meningkatkan investasi pada aktiva jangka panjang perusahaan. Pemilihan jenis aktiva oleh suatu perusahaan akan

mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih besar, akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman jangka panjang. Oleh karena itu, pendanaan perusahaan akan dilakukan dengan perolehan pinjaman jangka panjang. Semakin tinggi struktur aktiva menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka jika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Kreditur akan sangat berhati-hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka. Jaminan yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

Hasil ini sejalan Denziana & Yunggo (2017) struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga sependapat dengan penelitian (Putri 2012; Widyaningrum 2015) dengan hasil penelitian struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Seftianne & Handayani (2011) yang menunjukkan struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik variabel ROA diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai syarat, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini berarti penelitian ini mampu membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu *Pecking Order Theory* yang menyimpulkan bahwa apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Ini berarti dana internal telah mampu merupakan pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan. Dalam kaitannya dengan variabel profitabilitas, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Denziana & Yunggo 2017; Widyaningrum 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini kontradiktif dengan penelitian (Putri 2012; Prasetyo, et al., 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis

data dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal, dengan menggunakan data yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi dan tidak adanya heterokedastisitas. Hasil statistik deskriptif menunjukkan analisis korelasi bahwa ukuran perusahaan dan struktur aktiva berkorelasi positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berkorelasi negatif struktur modal.

Penelitian ini mencoba membandingkan beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel ukuran perusahaan, terhadap struktur modal. Dari hasil analisis data variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi ukuran perusahaan dengan nilai dibawah nilai yang beryarat, penelitian ini sejalan dengan penelitian (Putri 2012;Septiani & Suaryana 2018), penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Denziana & Yunggo (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan. Krisnanda, et al., (2015) dengan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil analisis data variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi struktur aktiva dengan nilai dibawah nilai yang beryarat, penelitian ini juga sependapat dengan penelitian (Putri 2012; Widyaningrum 2015) dengan hasil penelitian struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Seftianne & Handayani (2011) yang menunjukkan struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil analisis data diperoleh bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi profitabilitas yaitu nilai signifikansi diatas nilai yang bersyarat, jadi hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh

terhadap struktur modal, penelitian ini sejalan dengan penelitian (Denziana & Yunggo 2017;Widyaningrum 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini kontradiktif dengan penelitian (Putri 2012;Prasetyo, et al., (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Saran

1. Bagi Perusahaan

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

b. Bagi Investor

Investor nampaknya perlu memperhatikan nilai struktur hutang perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari struktur hutang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar hutang yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi yang ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

a. Penambahan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal seperti ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas tidak terbatas hanya menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini.

b. Penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dapat menggambarkan keadaan yang paling baru pada setiap sampel perusahaan yang terdapat di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Khan, S., Rukh, L., & Bilal, H. (2018). Contributing Factors of Capital Structure: A Case of Non-Financial Companies Listed at KSE 100. *Review of Economics and Development Studies*, 127-133.
- Prasetyo, F. E., Swandari, D. F., & Dewi, D. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pajak Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Wawasan Manajemen*.
- Suryaman, Y. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.
- Bambang, R. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Houtson. (2004). *Financial Management, Edisi Kesepuluh, Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Joel, H. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). 1.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, 51-67.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Strudi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal of Accounting*, 1-19.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Undip.
- Horne, J. C., & John, M. W. (2012). *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan (Vols. Edisi Kedua Belas, Buku Kedua)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2004). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Keown, A. J. (2008). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Krisnanda, P. H., & Wiksuana, I. G. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1434-1451.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 144-153.
- Putri, M. E. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 1(1).
- Rahayu, D. S. (2005). Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial Dan Institusional Pada Struktur Modal Perusahaan. *Jurnd Akuntansi dan Auditing*, 181 - 197.
- Seftianne. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 39 - 56.

- Seftianne, & Handayani, R. (2011). faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *jurnal bisnis dan akuntansi*, 39-56.
- Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Widyaningrum, Y. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2013*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.