

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERBANKAN PERIODE 2016 – 2019

Anis Sri Utami¹; Anita Wijayanti²
Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh ROA, ROE, size dan FAR terhadap struktur modal perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 sebanyak 42 perusahaan dan 121 sampel. penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai alat analisis. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi ROA yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin menurunkan struktur modal perusahaan. Pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal Perusahaan, Rasio Keuangan

PENDAHULUAN

Struktur modal selalu menjadi topik yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Liem, Sutejo, & Murhadi (2013) menyatakan struktur modal merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Struktur modal itu penting bagi perusahaan karena jika struktur modal suatu perusahaan mengalami *error*, hal ini dapat menimbulkan biaya bagi perusahaan serta dapat mengakibatkan suatu perusahaan tidak efisien. Sedangkan struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham suatu perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Keputusan mengenai penggunaan utang atau ekuitas dalam pembiayaan investasi dipegang sepenuhnya oleh manajer keuangan. Disini peran manajer keuangan sangat besar guna menentukan proporsi penggunaan dana investasi yang tepat bagi perusahaan. Hal ini untuk menentukan nilai dan meminimalkan risiko yang besar terkait penggunaan utang.

Struktur modal juga merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Struktur modal mencakup tiga unsur penting, yaitu: (1) keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal, (2) sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan, dan (3) risiko yang dihadapi perusahaan (Santika & Sudiyanto, 2011).

Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi keputusan pendanaan atau struktur modal secara langsung dapat berpengaruh terhadap besarnya risiko yang

ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham & Houston, 2011).

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto, 2011). Struktur modal yang baik dan optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya dan menyeimbangkan risiko dengan tingkat pengembalian. Hal ini didukung oleh pendapat yang menyatakan bahwa "struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang baik" (Husnan, 2008).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2012). Teori Profitabilitas sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Efisiensi sebuah usaha baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun hutang jangka panjang (Syamsudin, 2011).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Melalui ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset. Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap modal yang akan digunakan untuk operasionalnya, apalagi berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh tambahan modal dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang untuk melaksanakan pembelanjaan (Lawi, 2016).

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian berdasarkan jenis data dan analisisnya merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan *filsafat positivism*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *debt equity ratio*. *Debt equity ratio* merupakan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan di likuidasi. Perhitungan *debt equity ratio* dengan cara mengambil total kewajiban hutang (*liabilities*) dan membaginya dengan ekuitas (*equity*). Berikut rumus DER penelitian :

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

2. Variabel Independen

a. Return On Assets

Return on assets merupakan rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahkan keuntungan atau juga laba pada

tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik. Perhitungan ROA dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Berikut rumus ROA :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih perusahaan}}{\text{Total Aset}}$$

b. Return on equity

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham. *Return on equity* (ROE) dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham. Berikut rumus ROE :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki posisi sebagai variabel eksogen. Pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan logaritma dari total aset. Berikut rumus ukuran perusahaan penelitian :

$$\text{Size} = \ln \text{Total Aset}$$

d. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijamin perusahaan sebagai kolateral ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diprosikan dengan FAR (*Fixed Asset Ratio*). Struktur Aktiva merupakan variabel berskala rasio. Diukur dengan rumus sebagai berikut :

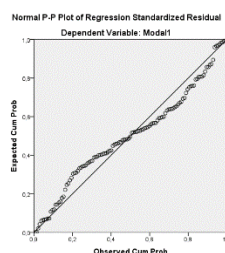
$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan *P Plots* :



Gambar 1.2 : Grafik Normalitas P Plots

Hasil uji normalitas P Plots diatas menunjukkan titik – titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebasnya. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini dengan melihat besarnya nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 1 : Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Std	VIF	Std	Keterangan
ROA	0,126	>0,1	7,932	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	0,111	>0,1	8,977	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
Size	0,547	>0,1	1,827	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
FAR	0,930	>0,1	1,076	<10	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : SPSS

Hasil uji multikolinearitas yang didapat dari penelitian ini bahwa nilai variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Tabel 2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	P Value	Std	Keterangan
ROA	0,930	>0,05	Bebas heteroskedastisitas
ROE	0,775	>0,05	Bebas heteroskedastisitas
Size	0,460	>0,05	Bebas heteroskedastisitas
FAR	0,928	>0,05	Bebas heteroskedastisitas

Sumber : SPSS

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini mendapatkan hasil nilai P-Value variabel independen yaitu ROA (0,930), ROE (0,775), Size (0,460) dan FAR (0,928) lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan *Run Test*. Berikut hasil uji autokorelasi penelitian :

Tabel 3 : Hasil Uji Autokorelasi

Run Test	Signifikansi	Keterangan
0,236	>0,05	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran

Hasil uji autokorelasi dengan *Run Test* didapatkan nilai signifikansi 0,236 > 0,050, artinya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Regresi Linear Berganda

1. Model Regresi

Analisis ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang telah dikemukakan dan dari data yang telah diperoleh, yaitu data tentang ROA (X_1), ROE (X_2), size (X_3) FAR (X_4) dan struktur modal (Y). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan variabel dependen struktur modal (Y) dan variabel independen sebanyak dua variabel,

yaitu ROA (X_1), ROE (X_2), size (X_3) dan FAR (X_4). Berikut tabel hasil uji regresi linear berganda penelitian :

Tabel 4 : Model Regresi Linear

Variabel	B
Constant	1,499
ROA	-424,361
ROE	70,555
Size	0,073
FAR	-3,183

Sumber : SPSS

2. Uji Kelayakan Model

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen (ROA, ROE, Size, dan FAR) mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen (struktur modal). Uji F dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Jika F hitung > F tabel pada tingkat signifikansi 5% maka hipotesis diterima dan sebaliknya.

Tabel 5 : Uji Kelayakan Model

F Hitung	F Tabel	Signifikansi	Std	Keterangan
26,008	2,45	0,000	0,05	Model layak digunakan

Sumber : SPSS

Hasil nilai F hitung > F tabel ($26,008 > 2,45$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak (H_a diterima). Dengan demikian secara simultan variabel independen (ROA, ROE, size dan FAR) berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur modal), sehingga model memenuhi uji kelayakan.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial ROA, ROE, size dan FAR berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap struktur modal perusahaan. t tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $121-4-1 = 117$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar 1,980.

Tabel 6 : Uji Hipotesis

Variabel	t Hitung	t Tabel	Signifikansi	Std	Keterangan
ROA	-9,755	>-1,980	0,000	<0,05	Diterima
ROE	9,104	>1,980	0,000	<0,05	Diterima
Size	0,729	<1,980	0,467	>0,05	Ditolak
FAR	-0,316	<-1,980	0,752	>0,05	Ditolak

Sumber : SPSS

a. Pengaruh ROA terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa t hitung ($-9,755$) > t tabel ($-1,980$) dan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

b. Pengaruh ROE terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa t hitung ($9,104$) > t tabel ($1,980$) dan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

c. Pengaruh size terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa t hitung ($0,729$) < t tabel ($1,980$) dan signifikansi $0,467 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa size tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

d. Pengaruh FAR terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa t hitung ($-0,316$) < t tabel ($-1,980$) dan signifikansi $0,752 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa FAR tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

4. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari ROA, ROE, size dan FAR terhadap struktur modal perusahaan pada perusahaan perbankan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019, dapat diketahui dengan menghitung nilai *Adjusted R square*.

Tabel 7 : Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R Square</i>	Keterangan
0,455	Variabel X berpengaruh terhadap variabel Y sebesar 45,5%

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel di atas hasil perhitungan untuk nilai R^2 diperoleh dalam analisis regresi berganda dan diperoleh angka koefisien determinasi dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,455. Hal ini menunjukkan bahwa variasi pada variabel praktek struktur modal perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 45,5% dapat dijelaskan oleh variabel ROA, ROE, size dan FAR atau dapat diartikan bahwa variabel X dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh sebesar 45,5% terhadap variabel Y, sedangkan sisanya 54,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang diteliti.

Pembahasan

Pengaruh ROA terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis seperti yang tersaji di tabel 4.10 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang stabil sehingga secara stabil dapat memenuhi kewajiban atas pemanfaatan modal asing, sebaliknya perusahaan yang memiliki laba tidak stabil akan menanggung risiko keuangan akibat adanya penggunaan utang yang. Perusahaan – perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi tingkat hutang akan relative semakin kecil, hal ini dikarenakan perusahaan memungkinkan mendapatkan sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset, semakin tinggi return on assets, maka proporsi utang relative lebih rendah hal ini dikarenakan perusahaan lebih menggunakan dana internalnya atau dana dari dalam perusahaan terlebih dahulu untuk keperluan investasi perusahaan tersebut lebih (Riyanto, 2011).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Watung et al (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardiansyah (2016) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh ROE terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis seperti yang tersaji di tabel 4.10 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi ternyata menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang di hasilkan secara internal (Brigham & Houston, 2011). Peningkatan profitabilitas (*return on equity*) akan meningkatkan laba di tahan, sesuai dengan teori pecking order yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba di tahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap) (Sari & Haryanto, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Haryanto (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2016) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh size terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis seperti yang tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Ini dikarenakan perusahaan perbankan yang digunakan sampel dalam penelitian lebih cenderung menyukai

pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal (Saputra, 2016).

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh FAR terhadap struktur modal perusahaan

Hasil pengujian hipotesis seperti yang tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa FAR tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Nilai struktur aktiva yang tinggi tidak selalu mengindikasikan serta dengan kenaikan DER. Karena sumber pendanaan dari eksternal memiliki resiko yang tinggi dalam pengembalian utang. Sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan dana internal terlebih dahulu meskipun perusahaan memiliki peluang untuk mendapatkan pinjaman lebih mudah karena terdapat aset yang besar sebagai jaminannya. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk meminimalisir resiko yang dihadapi oleh perusahaan jika dana internal belum mencukupi kebutuhan modalnya, dan perusahaan diharuskan untuk mencari dana tambahan dari eksternal (Rizky, Khairunnisa, & Nurbaiti, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizky et al (2016) yang menyatakan bahwa FAR tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryaman (2016) yang menyatakan bahwa FAR berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh ROA, ROE, size dan FAR terhadap struktur modal perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 sebanyak 42 perusahaan dan 121 sampel. penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai alat analisis. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi ROA yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin menurunkan struktur modal perusahaan. Pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROE yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa size dan FAR tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya bahwa besaran size dan FAR tidak dapat mempengaruhi naik/turun struktur modal perusahaan.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini terbatas hanya dalam perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk keseluruhan perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi penelitian didapat nilai *adjusted r square* sebesar 45,5%. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan perusahaan dan periode penelitian, agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel penelitian seperti, *growth*, *earning per share*, *good corporate governance* dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Infantri, R. D. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal dan Riset Manajemen, Volume 4. No 7*.

- Lawi, M. (2016). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Pajak Terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2013-2014. *Jurnal Pendidikan Akuntansi*, Vol 1. No 1, 1-18.
- Liem, J. H., Murhadi, W. R., & Sutedjo, B. S. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consomer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya*, Volume 1. No 1, 1-8.
- Lina, & Amir, A. (2018). Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Size dan Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2015. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, Volume 13. No 4, 893-902.
- Palupi. (2010). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta*, 1-30.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan : Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizky, M., Khairunnisa, & Nurbaiti, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011 - 2015). *e-Proceeding of Management*, Volume 3. No 3, 3249.
- Santika, R. B., & Sudiyanto, B. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal ISSN 19979-4878*, Volume 3. No 2, 1-18.
- Saputra, O. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Current Ratio dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2012 - 2014. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 1-30.
- Sari, V. D., & Haryanto, A. M. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Journal Of Management*, Volume 2 . No 3.
- Sitanggang. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan : Edisi Pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryaman, Y. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 - 2012. *Jurnal Profita*, 1-16.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi : Cetakan Kedelapan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Wardiansyah, F. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Current Ratio, Return On Assets, Risiko Bisnis dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 1-22.
- Watung, A. K., Saerang, I. S., & tasik, H. H. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Volume 4. No 2, 726-737.

