

**PENGARUH *SIZE*, *GROWTH OPPORTUNITY*, STRUKTUR ASET DAN
PEROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Pada Bank Konvensional Campuran periode 2012-2017)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

REZA SEPTIA RIZKI

NIM: 2014310449

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Reza Septia Rizki
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 08 September 1995
N.I.M : 2014310449
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Perbankan
Judul : Pengaruh *Size, Growth Opportunity*, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Pada Perbankan Campuran Periode 2012-2017)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

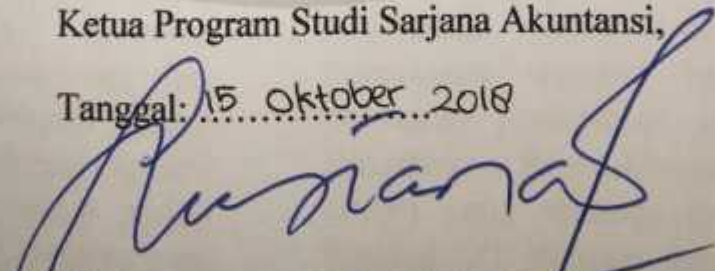
Tanggal: 15 Oktober 2018



Dr. Nanang Shonhadji, S.E., AK., M.Si., CA., CIBA., CMA

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal: 15 Oktober 2018



Dr. Luciana Spica Almia, S.E., M.Si., CIA., CPSAK

PENGARUH SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, STRUKTUR ASET, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Pada Bank Konvensional Campuran Periode 2012-2017)

Reza Septia Rizki

STIE Perbanas Surabaya

Email : rezaseptiar89@gmail.com

Jl. Wonorejo Timur 16 Surabaya 60296, Indonesia

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of size, growth opportunity, asset structure, and profitability on capital structure in the Financial Services Authority 2012-2017 period. In theory, determining the factors that affect the capital structure based on the signaling theory and pecking order theory. This study included 14 joint venture conventional bank with quantitative research and using secondary data obtained from Financial Services Authority website. The data of this study are qualified classical assumption test and conformance test models with adjusted R² of 28,3 % were treated with multiple linear regression techniques. The analysis showed that growth opportunity and profitability related to capital structure while the size and asset structure has no significant effect on capital structure.

Keywords : size, growth opportunity, asset structure, profitability, capital structure.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun. Persaingan ekonomi pun semakin meningkat. Perusahaan yang ingin memperbesar usahanya membutuhkan modal yang besar. Dana perusahaan terdiri dari dana eksternal dan internal, dimana dana intern didapat dari modal sendiri yang sangat terbatas, sehingga perusahaan mencari dana tambahan dari eksternal yang didapat dari hutang maupun pasar modal.

Kebijakan struktur modal erat kaitannya dengan risiko yang ditanggung oleh investor dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Penggunaan dana yang bersumber dari utang atau penerbitan obligasi dapat meningkatkan risiko yang ditanggung oleh investor, namun semakin tinggi risiko maka tingkat pengembalian investor juga akan meningkat. Perusahaan yang dapat menyeimbangkan proporsi utang dan ekuitas yang tepat maka dapat

mengoptimalkan struktur modal, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan harga saham. Hal ini berkaitan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan laba serta menaikkan nilai perusahaan, oleh karena itu pihak manajemen harus mengambil keputusan yang tepat dalam pendanaan perusahaan.

Fenomena penelitian yang didapat dari situs akurat.co.id pada tanggal 22 Februari 2018 anggota DPR RI meminta Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk tetap mengutamakan tindakan pertama mengantisipasi krisis industri perbankan dengan penguatan struktur modal perbankan oleh pemilik modal. Pernyataan tersebut terkait rancangan peraturan pemerintah untuk pendanaan Program Restrukturisasi Perbankan (PRP) yang dibahas dalam rapat kerja Komisi XI dengan Menteri Keuangan. RPP ini merupakan upaya menjalankan UU Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan

(PPKSK) sebagai langkah pemerintah dalam mendorong perbankan untuk bisa mengatasi krisis keuangan global. Premi PRP bakal dikenakan bagi bank sistemik maupun tak sistemik yang mencakup bank umum maupun bank perkreditan rakyat (BPR). Penetapan besaran bagian premi untuk pendanaan PRP diatur dalam Peraturan Pemerintah (PP) dan mengikuti prosedur sesuai dengan UU LPS, yakni dikonsultasikan kepada DPR. Pemerintah menginginkan penguatan struktur modal perbankan oleh pemilik modal.

Mengenai penguatan permodalan tersebut diakhir rapat, DPR dan Menkeu menyimpulkan, pertama Komisi XI DPR RI meminta kepada OJK sebagai bagian KSSK untuk melakukan penguatan pengawasan perbankan, penguatan permodalan dan tata kelola perbankan, sehingga program restrukturisasi dapat diminimalkan namun cukup untuk menjaga stabilitas sistem keuangan. Komisi XI DPR RI akan mengagendakan rapat kerja dengan Komisioner OJK tentang peningkatan permodalan dan peningkatan likuiditas individual bank sesuai yang diamanatkan oleh Undang-Undang PPKSK.

Dari fenomena di atas dapat dilihat bahwa pemerintah ingin perusahaan lebih memperhatikan dan memperkuat lagi struktur modal perbankan untuk mengantisipasi krisis industri perbankan di masa depan. Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal, salah satunya adalah *size* perusahaan.

Size merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. *Size* mencerminkan besar kecilnya aset perusahaan. Semakin baik dan besar perusahaan tersebut maka perusahaan tersebut akan dinilai mampu memenuhi kewajibannya dan akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Perusahaan besar cenderung lebih memilih untuk memperbesar perusahaannya dengan cara diversifikasi usaha yang lebih banyak, sehingga akan besar pula dana eksternal

yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut dalam memperoleh modal. Penelitian mengenai pengaruh *size* terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Kouki (2012) dengan hasil bahwa *size* berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Penelitian Widy (2013) memperoleh hasil bahwa *size* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda diperoleh Ricardo (2015) dan Rita (2014) bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Rita (2014), *growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal. *Growth opportunity* dapat dinilai dari pertumbuhan pendapatan perusahaan, dengan meningkatnya pendapatan perusahaan, maka laba perusahaan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* memiliki sinyal yang bagus bagi para investor. Investor akan menganggap perusahaan tersebut aman untuk berinvestasi dan mampu membayar tingkat pengembalian harapan para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Ricardo (2015) menghasilkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Kiki (2016) bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Namun terdapat perbedaan hasil dengan Rita (2014) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Hutasuht et al. (2014), struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aset tetap, aset tidak berwujud, aset lancar, dan aset tidak lancar. Perusahaan yang memiliki aset tinggi memiliki sinyal positif

bagi para investor dan kreditur. Perusahaan dengan aset tetap yang besar lebih dipercaya oleh investor untuk berinvestasi karena aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan. Para kreditur juga akan merasa terjamin dalam meminjamkan dana. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi juga bisa mendapatkan pinjaman dana yang lebih besar. Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini telah dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013) bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun terdapat perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricardo (2015) bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan besarnya laba keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, perusahaan dapat menggunakan laba tersebut sebagai sumber modal perusahaan, sehingga utang menjadi pilihan terakhir perusahaan hal ini dikarenakan sumber dana internal dianggap lebih murah dan memiliki tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan menggunakan sumber dana eksternal (Kiki, 2016: 6). Dalam penelitian Ghia (2014) dan Kiki (2016) menemukan bukti dalam penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Kouki (2012) profitabilitas signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena terdapat ketidak konsistenan hasil pada penelitian terdahulu. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ricardo (2015) menunjukkan *size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Widy (2013) bahwa *size* berpengaruh terhadap struktur modal. Adanya hasil yang tidak konsisten tersebut mengindikasikan masih perlunya dilakukan penelitian lanjutan. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan

oleh pengaruh tingkat struktur aset terhadap struktur modal. Pada penelitian Kiki (2016) hasil pengujian membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan pada penelitian Ghia (2014) hasil pengujiannya tidak berpengaruh signifikan antara struktur aset terhadap struktur modal. Selain itu, pada penelitian Rita (2014) *Growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Kouki (2012) bahwa *growth opportunity* signifikan positif terhadap struktur modal. Dalam variabel profitabilitas juga ditemukan perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif. Berbeda dengan penelitian Kouki (2012) yang menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Menurut Keown et al, (2008 : 162) teori *pecking order* menyatakan bahwa dana internal lebih diutamakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya, jika dana internal perusahaan tidak mencukupi, kemudian mencari dana eksternal. Dana internal lebih disukai perusahaan karena memiliki risiko yang lebih rendah dan biaya yang lebih murah. Penggunaan dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai daripada pendanaan ekuitas seperti penerbitan saham baru dengan alasan pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru (Natasari dan Januarti 2014).

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:32) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang

prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Struktur Modal

Perusahaan harus memiliki dana yang cukup untuk meningkatkan kegiatan usahanya. Menurut Riyanto (2010:282), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang berkaitan dengan keputusan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal (Kiki, 2016:6). Tujuan dari manajemen struktur modal adalah mengkombinasikan atau menyeimbangkan struktur modal perusahaan.

Size

Menurut Nurmadi (2013), ukuran perusahaan merupakan gambaran besarnya aset yang dimiliki perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat menggambarkan skala besar kecilnya suatu perusahaan.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modalnya, karena semakin besar perusahaannya maka semakin besar pula modal yang dibutuhkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini akan diprosikan dengan nilai pertumbuhan dari total aset.

Growth opportunity

Sugiarto (2009:125) menyatakan bahwa *growth opportunity* merupakan suatu determinan yang penting bagi struktur modal. *Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Growth opportunity* dapat dilihat melalui pertumbuhan pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan meningkat maka laba perusahaan juga akan meningkat.

Peluang pertumbuhan dapat dijadikan kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar menjadi lebih baik lagi (Seftianne dan Handayani 2011). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi memiliki hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah. Hal ini terjadi karena keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang memiliki peningkatan penjualan yang tinggi akan bisa menutup biaya bunga hutang (I Made, 2011 : 162).

Struktur Aset

Menurut Kasmir (2010:76) aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman (Damayanti, 2013:22). Struktur aset terdiri dari aset tetap dan aset lancar. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijamin. Rasio aset dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya struktur aset perusahaan.

Profitabilitas

Nurmadi(2013) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Profitabilitas dihitung menggunakan rasio profitabilitas. Sofyan (2015:304) menyatakan rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada. Rasio

ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba.. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan (Hery, 2016: 192).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki hutang yang lebih sedikit pada struktur modalnya, karena perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung menggunkan laba tersebut untuk menambah modal perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA).

Pengaruh *Size* Terhadap Struktur Modal

Besar kecilnya *size* perusahaan dapat menjadi ukuran risiko perusahaan bagi investor. Semakin besar dan baik perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut akan dinilai mampu memenuhi segala kewajibannya karena perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih rendah dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Perusahaan dengan ukuran yang besar lebih dipercaya dan lebih mudah dalam mendapatkan dana eksternal yang lebih besar dari investor. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar (Rita, 2014:4).

Perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih memilih divertifikasi dalam usahanya sehingga membutuhkan lebih banyak dana yang tidak dapat dipenuhi dengan dana internal, sehingga perusahaan tersebut membutuhkan lebih

banyak dana eksternal dalam memenuhi kebutuhan modalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Glenn (2011) menemukan bukti bahwa *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₁ :Size berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal

Growth opportunity dapat dinilai dari pertumbuhan pendapatan perusahaan, dengan meningkatnya pendapatan perusahaan, maka laba perusahaan semakin tinggi. Apabila perusahaan mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka menandakan perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pertumbuhan dengan cepat (Kiki, 2016:6). Hal tersebut membuat perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih memilih hutang sebagai sumber modal perusahaan karena hutang lebih mudah dan cepat didapat dari pada menerbitkan saham dalam memenuhi dana operasi bal perusahaan.

Seftianne dan Handayani (2011) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi dimasa depan daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* memiliki sinyal yang bagus bagi para kreditur dan investor. Investor akan menganggap perusahaan tersebut aman untuk berinvestasi dan mampu membayar tingkat pengembalian harapan para investor. Bagi para kreditur, perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan mendapatkan kepercayaan yang lebih tinggi. Oleh karena itu perusahaan dengan *growth*

opportunity yang tinggi, cenderung memiliki dana eksternal yang lebih banyak dari pada dana internal. Penelitian yang dilakukan oleh Kiki (2016) memberikan bukti bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₂ : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki aset tinggi memiliki sinyal positif bagi parainvestor dan kreditor. Aset perusahaan terdiri dari aset tetap dan aset lancar. Perusahaan dengan aset tetap yang besar lebih dipercaya oleh investor untuk berinvestasi karena aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan. Para kreditor juga akan merasa terjamin dalam meminjamkan dana. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi juga bisa mendapatkan pinjaman dana yang lebih besar karena memiliki jaminan aset dengan jumlah besar.

Semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar (Kiki, 2016:6). Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi memiliki lebih banyak dana eksternal dalam struktur modalnya karena perusahaan tersebut lebih aman dan dapat dipercaya oleh investor maupun kreditor. Penelitian yang dilakukan oleh Olga (2015) memberikan hasil bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₃: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

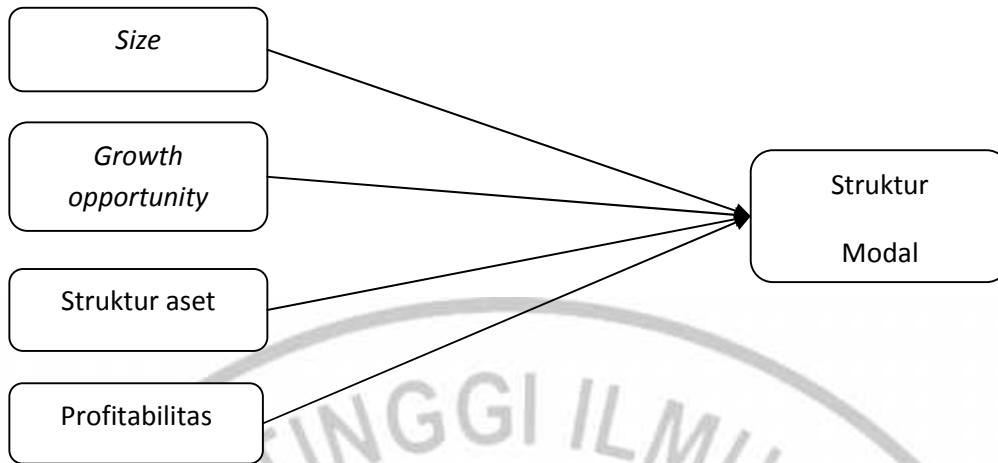
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menggambarkan besarnya laba atau keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar, cenderung memilih untuk menahan laba tersebut untuk digunakan sebagai tambahan modal perusahaan dari pada membagikan deviden. Perusahaan mengutamakan laba perusahaan untuk digunakan sebagai tambahan modal karena biaya modal yang dihasilkan dari laba ditahan lebih murah dari pada dana eksternal.

Pilihan perusahaan tersebut sesuai dengan *pick order theory*, dimana perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu, sehingga utang menjadi pilihan terakhir perusahaan dalam memperoleh modal. Hal ini dikarenakan sumber dana internal dianggap lebih murah dan memiliki tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan menggunakan sumber dana eksternal (Kiki, 2016:6). Oleh karena itu, semakin besar profitabilitas maka semakin kecil dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan dalam struktur modalnya. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan Ni Putu Ayu (2014) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian teoritis dan uraian penelitian terdahulu, peneliti menggambarkan hubungan antara *size*, *growth opportunity*, struktur aset dan profitabilitas dengan membangun kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan bank konvensional campuran di Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan bank konvensional campuran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sampel penelitian ini dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel penelitian sebagai berikut: (1) Bank konvensional campuran yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan tahun 2012-2017. (2) Bank konvensional campuran memiliki semua data yang lengkap terkait dengan variabel penelitian ini. (3) Bank konvensional campuran yang terdaftar di OJK.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan periode 2012-2017. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan teknik arsip, yang berupa laporan tahunan perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal serta variabel independen dalam penelitian ini yaitu *size*, *growth opportunity*, struktur aset dan profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Struktur modal adalah keputusan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *debt ratio* dengan perhitungan sebagai berikut:

$$D = \frac{T}{T + A}$$

Variabel Independen

Size

Menurut Nurmadi (2013), ukuran perusahaan merupakan gambaran besarnya aset yang dimiliki perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat menggambarkan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$S = \frac{t_1 \cdot a + (t - t_1) \cdot a}{T \cdot A \cdot (t - 1)}$$

Growth Opportunity

Menurut Seftianne dan Handayani (2011), peluang pertumbuhan perusahaan adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar. Untuk menghitung *growth opportunity* dapat dirumuskan sebagai berikut ut:

$$G = \frac{t_i \ b \ h(t) - t_i \ b \ h(t-1)}{t_i \ b \ h(t-1)}$$

Struktur Aset

Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dalam Damayanti (2013:22). Struktur aset terdiri dari dua komponen, yaitu aset tetap dan aset lancar. Perhitungan struktur aset dapat digunakan rumus:

$$S = \frac{A}{T} \times \frac{t_i}{A}$$

Profitabilitas

Menurut Wimelda dan Marlinah (2013), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *return of asset (ROA)* dengan rumus sebagai berikut:

$$D = \frac{t_i \ b \ sE \ p}{t_i \ a} \times 100\% \ 91$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah uji Statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi. Analisis yang digunakan untuk menjelaskan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah model regresi linier berganda dengan persamaan:

$$Y = + 1 \text{ Size} + 2 \text{ GO} + 3 \text{ SA} + 4 \text{ ROA} + e$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

: Konstanta

: Koefisien regresi variabel independen

Size : Profitabilitas

GO : Kepemilikan manajerial

SA : Kepemilikan Institusional

ROA : Struktur Modal

e : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang terkait dengan gambaran keseluruhan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dilihat dari nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum suatu data. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Min.	Maks.	Rata-rata	Std. Deviation
Struktur Modal	80	0.780	0.912	0.836	0.04815255
Size	80	-0.262	1.067	0.170	0.23264685
Growth Opportunity	80	-31.803	13.074	-0.371	3.95339549
Struktur Aset	80	0,000	0.500	0.015	0.05802686
Profitabilitas	80	-5.439	4.987	1.545	1.43361804

Sumber: Hasil Output SPSS 23, diolah

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum struktur modal sebesar 0,70800 yang merupakan perhitungan nilai struktur modal dari Bank KEB Indonesia pada tahun 2012. Perhitungan tersebut menunjukkan bahwa Bank KEB Indonesia pada tahun 2012 lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan daripada menggunakan dana eksternal perusahaan. Untuk nilai maksimum sebesar 0,91200 dimiliki oleh Bank Rabobank Internasional Indonesia pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa Rabobank Internasional Indonesia lebih banyak menggunakan dana eksternal dalam struktur modalnya dibandingkan dengan modal internal. Struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 0,8358000 merupakan nilai rata-rata dari tahun 2012-2017. Dari rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki aset yang lebih tinggi dari pada hutang. Nilai standar deviasi dari struktur modal ini adalah 0,04815255.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum struktur modal sebesar -0,26200 yang merupakan perhitungan nilai struktur modal dari Bank ANZ Indonesia pada tahun 2016. Perhitungan tersebut menunjukkan bahwa Bank ANZ Indonesia pada tahun 2016 mengalami penurunan ukuran perusahaan. Untuk nilai maksimum sebesar 1,06700 dimiliki oleh Bank Agriz pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa Bank Agriz mengalami kenaikan ukuran perusahaan pada tahun tersebut dibandingkan dengan tahun sebelumnya. *Size* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1704750 yang mana nilai rata-rata tersebut dari tahun 2012-2017. Dari rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kenaikan ukuran perusahaan. Nilai standar deviasi dari struktur modal ini adalah 0,23264685.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum

growth opportunity-31,80300 yang merupakan perhitungan nilai *growth opportunity* dari Bank Rabobank International Indonesia pada tahun 2015. Perhitungan tersebut menunjukkan bahwa Bank Rabobank International Indonesia pada tahun 2015 mengalami penurunan laba dari tahun sebelumnya. Untuk nilai maksimum sebesar 13,07400 dimiliki oleh Bank DBS Indonesia pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa Bank DBS Indonesia mengalami kenaikan pendapatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. *Growth opportunity* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,3713875 yang mana nilai rata-rata tersebut dari tahun 2012-2017. Dari rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa laba perusahaan tidak bertumbuh yang artinya perusahaan tidak memiliki kesempatan pertumbuhan. Nilai standar deviasi dari struktur modal ini adalah 3,95339549.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum struktur aset 0,00000 yang merupakan perhitungan nilai struktur aset dari Bank KEB Indonesia pada tahun 2012. Perhitungan tersebut menunjukkan bahwa Bank KEB Indonesia pada tahun 2012 memiliki aset tetap yang rendah. Untuk nilai maksimum sebesar 0,50000 dimiliki oleh Bank Windu Kenjana International pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa Bank Windu Kenjana memiliki aset tetap yang tinggi. Struktur aset memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0151500 yang mana nilai rata-rata tersebut dari tahun 2012-2017. Dari rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki aset tetap yang cukup tinggi. Nilai standar deviasi dari struktur modal ini adalah 0,05802686.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum profitabilitas -5,43900 yang merupakan perhitungan nilai struktur aset dari Bank Rabobank International Indonesia pada tahun 2015. Perhitungan tersebut

menunjukkan bahwa Bank Rabobank International Indonesia pada tahun 2015 memiliki *return aset* yang rendah. Untuk nilai maksimum sebesar 4,98700 dimiliki oleh Bank Chinatruster Indonesia (CTCB) pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa Bank Chinatruster Indonesia (CTCB) memiliki *return aset* yang tinggi pada tahun tersebut. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 1,5449200 yang mana nilai rata-rata tersebut dari tahun 2012-2017. Dari rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki *return aset* yang cukup tinggi. Nilai standar deviasi dari struktur modal ini adalah 1,43361804.

Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas

Pada awal pengujian terdapat 84 sampel bank konvensional campuran dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa data tidak normal sehingga perlu dilakukan *outlier* data dan didapatkan sampel akhir sebanyak 80 perusahaan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,020. Tingkat signifikansi tersebut menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 ($0,020 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan sampel sebanyak 80 data tidak terdistribusi normal.

2. Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance dari *size* sebesar 0,98, *growth opportunity* sebesar 0,650, nilai struktur aset sebesar 0,978, dan nilai tolerance profitabilitas sebesar 0,645. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari nilai tolerance masing-masing variabel yang lebih dari

0,10. Selain itu, untuk nilai Variance Inflation Factor (VIF) dari variabel *size* adalah 1,020, variabel *growth opportunity* 1,538, variabel struktur aset adalah 1,022, dan variabel profitabilitas adalah 1,551. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas yang dapat dilihat melalui nilai masing-masing variabel independen yang memiliki nilai VIF kurang dari 10.

3. Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *gletser* memiliki nilai probabilitas yang signifikan. Hal ini dikarenakan signifikan berada di atas 0,05 atau 5% dengan variabel dependen AbsUt (Absolute Ut). Hasil tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *size* sebesar 0,276, *growth opportunity* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,902, nilai probabilitas struktur aset 0,609, dan nilai probabilitas dari profitabilitas adalah 0,076. Dari hasil uji *gletser* di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4. Autokorelasi

Pada penelitian ini hasil dari uji autokorelasi dapat menunjukkan bahwa nilai DW (d) adalah sebesar 2,212, nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel yang memiliki nilai signifikansi 5% atau 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 80 dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$) maka tabel Durbin Watson akan mendapatkan batas atas (dU) sebesar 1,595 dan batas bawah sebesar (dL) 1,390. Nilai dari $4 - dU$ sebesar 2,405 dari perhitungan ($4 - 1,595$) dan nilai $4 - dL$ adalah 2,61 dari perhitungan ($4 - 1,390$), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std Error	T	Signifikansi
(Constant)	0.868	0.009	99.526	0.000
Size	0.035	0.020	1.756	0.083
Growth Opportunity	0.005	0.001	3.244	0.002
Struktur Aset	-0.059	0.080	-0.738	0.463
Profitabilitas	-0.023	0.004	-5.730	0.000
Adjusted R ²	0.283			
F	8.786			
Sig. F	0,000			

Sumber: Data diolah

Hasil Analisis dan Pembahasan

Pada Tabel 2 terlihat bahwa nilai F hitung menunjukkan nilai 8.786 dan signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Model regresi dikatakan fit dan terdapat pengaruh salah satu variabel independen terhadap variabel nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi terlihat bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0.283 (Tabel 3). Hal ini berarti kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 28.3% dan terdapat 71.7 % dipengaruhi faktor lain diluar model penelitian.

Analisis Pengaruh *Size* Terhadap Struktur Aset

Hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis. Hal ini dikarenakan Perusahaan dengan ukuran yang besar tidak dapat menjamin tersebut memiliki dana eksternal yang lebih besar, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut tidak selalu memiliki risiko yang rendah dan tidak selalu dapat memberikan tingkat pengembalian yang

diinginkan investor, sehingga tidak mudah bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan dana eksternal bagi kreditor dan investor. Selain itu perusahaan yang besar tidak selalu melakukan divestisikasi dalam usahanya, yang mana saat perusahaan melakukan divestisikasi akan membutuhkan dana eksternal yang lebih besar. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tidak selalu memiliki hutang jangka panjang yang lebih besar dari pada perusahaan yang lebih kecil sehingga *size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricardo S. Wirjawan (2015) dan Rita Pujiastuti (2014) yang menyatakan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Analisis Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap Struktur modal. Perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka menandakan perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pertumbuhan dengan cepat. Tingginya *growth opportunity* membuat perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk pertumbuhan perusahaan, sehingga

perusahaan akan lebih memilih hutang sebagai sumber modal perusahaan karena hutang lebih mudah dan cepat didapat dari pada menerbitkan saham dalam memenuhi dana operasi perusahaan.

Hasil penelitian pada variabel independen *growth opportunity* sesuai dengan *signaling theory*, yang mana dalam *signaling theory* dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang lebih tinggi memiliki sinyal yang baik bagi investor dan kreditur. Bagi investor, mereka akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *growth opportunity* karena investor akan menganggap perusahaan tersebut aman untuk berinvestasi dan mampu membayar tingkat pengembalian harapan para investor..

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiki Eka Selfiana (2016) dan Moundher Kouki (2012) dengan hasil penelitian bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rita Puji Astuti (2014) dengan hasil *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Analisis Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Aset

Hasil pengujian statistik *t* menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak berpengaruhnya struktur aset dikarenakan perusahaan dengan struktur aset yang tinggi juga tidak selalu mendapatkan pinjaman dan investasi yang besar dari para kreditur, karena memiliki aset tetap yang lebih besar bukan satu-satunya hal yang dapat dilihat oleh kreditur untuk memberikan pinjaman. Selain itu, perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi tidak selalu memilih menggunakan aset tersebut untuk dijadikan jaminan

hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricardo (2015) dan Ghia (2014) dengan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiki (2016) serta Moundhet Kouki (2012) yang memberikan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Berpengaruhnya profitabilitas ini dikarenakan perusahaan yang memiliki keuntungan besar, cenderung memilih untuk menahan laba tersebut sebagai tambahan modal perusahaan dari pada membagikan deviden. Perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber modal karena dana internal memiliki risiko yang lebih rendah dan biaya yang lebih murah.

Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu, sehingga dana eksternal menjadi pilihan terakhir perusahaan dalam memperoleh modal. Seperti penjelasan sebelumnya bahwa sumber dana internal memiliki biaya yang lebih murah dan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan menggunakan sumber dana eksternal. Oleh karena itu, semakin besar profitabilitas maka semakin kecil dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan dalam struktur modalnya..

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Anila Cekrezi (2013) dan Ghia Ghaida (2014) yang menemukan bahwa

profitabilitas berpengaruh terhadap perusahaan. Hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiki (2016) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *growth opportunity* dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *size* dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini memiliki hasil bahwa data tidak berdistribusi normal yang berpengaruh terhadap hasil nilai uji R Square lebih kecil sehingga menyebabkan penelitian ini memiliki nilai error yang besar.

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan alat uji statistik lain seperti SEM-PLS dan peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen lain selain independen yang digunakan oleh penelitian ini seperti kepemilikan manajerial, pajak, risiko bisnis, dan lain-lain. Hal ini dikarenakan penelitian ini memiliki hasil data tidak berdistribusi normal.

DAFTAR RUJUKAN

- Aurangzeb dan Anwar Ul Haq. 2012. "Determinants of Capital Structure: A case from Textile Industry of Pakistan". *International Journal of Academic Research in Business and Social Science*. Vol.2, No. 4. April 2012. Halaman 408-421.
- Bringham dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Jakarta : Salemba Empat.
- _____, 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Çekrezi ,Anila . 2013. "Impact Of Firm Specific Factors On Capital Structure Decision: An Empirical Study Of Albanian Firms". *European Journal of Sustainable Development*. Vol.2.No. 4. Halaman 135-148.
- Damayanti, "Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Perspektif Bisnis*. Vol.1, No. 1, Juni 2013. Halaman 17-32
- Gatot Nazir Ahmad, Ripa Lestari dan Sholatia Dalimunthe. 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*. Vol 8.No. 2, 2017. Halaman 339-34.
- Ghia Ghaida Kanita. 2014. "Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman". *Trikonomika*. Vol. 13.No. 2. Desember 2014, Halaman 127–135.
- Glenn Indrajya, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. "Pengaruh Struktur Aset, 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". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* . No. 06, September-Desember 2011. Halaman 1-23.

[Http://ekonomi.akurat.co/id-163226-read-dpr-ingin-penguatan-struktur-modal-perbankan-tetap-diutamakan](http://ekonomi.akurat.co/id-163226-read-dpr-ingin-penguatan-struktur-modal-perbankan-tetap-diutamakan)

Hutasuhut, Mastipa Hany., Vince Ratnawati, dan Mudrika Alamsyah. 2014. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2012". *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau*. Vol. 1. No. 2, Oktober 2014, Halaman 1-15.

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Jogiyanto Hartono. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : BPF

Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.

Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi*. Vol. 19. No. 2. Halaman 1-10

Kiki Eka Selfiana. 2016. "Pengaruh Growth opportunity, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* .Vol. 5. No. 9, September 2016. Halaman 1-17

Kouki, Mondher., 2012. "Capital Structure Determinants: New Evidence from French Panel Data". *International Journal of Business and Management*. Vol. 7, No. 1; January 2012. Halaman 214-229

Keown, Arthur J, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty. 2008. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 1 (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta : PT. Indeks.

Murhadi, Werner Ria. 2011. "Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 13. No. 2. September 2011. Halaman 91-98.

Natasari, Enny Yulidan Indira Januarti. 2014. "Pengaruh Non Debt Tax Shield dan Dividend Payout Ratio terhadap Penggunaan Hutang". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 03, No. 02. Halaman 1-9.

Ni Putu Ayu Puduk Sari. 2014. "Faktor – Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* .Vol. 7.No. 1. Halaman 33-47.

Nurmadi, Ruswan. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5.No. 2. Juli 2013. Halaman 170-178

Olga Ghazali. 2015. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 17.No. 1a. November 2015. Halaman 1-18.

- Pattweekongka, Supawadee., dan Kulkanya Napompech. 2014. "Determinants of Capital Structure: Evidence from Thai Lodging Companies". *International Journal of Arts & Sciences*. Vol.7.No. 4. Halaman 45–52.
- Ricardo Wirjawan. 2015. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 17, No. 1a, November 2015. Halaman 1-19.
- Rita Puji Astuti. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Size, Growth opportunity, Likuiditas dan Struktur aset terhadap Struktur Modal Bank". *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Panadaran Semarang*. Vol.1, No.1, Februari 2015. Halaman 1- 19.
- Riyanto Bambang. 2010, *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13. No. 1, April 2011. Halaman 67-80
- Sugiyono. (2012). "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B". Bandung: Alfabeta
- Sukmadinata, (2009). "Metode Penelitian Pendidikan". Bandung: Remaja Rosdakarya
- Widy Fimber Manopo. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang Go Public Di Bei Tahun 2008-2010". *Jurnal EMBA*. Vol.1 No.3 Juni 2013, Halaman 653-663.