

**PENGARUH STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SEKTOR *FOOD*
*AND BEVERAGES***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

ISA ANSYORI
2012310354

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Isa Ansyori
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 04 Mei 1994
N.I.M : 2012310354
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Kosentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *food and beverages*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal :

(Laely Aghe Africa, SE., MM.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: í í í í í í

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SEKTOR *FOOD*
*AND BEVERAGES***

ISA ANSYORI

2012310354

ansyoriisa1@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine whether the structure of assets (SA), company size (UKP), profitability (PROF) and sales growth (SLGR) affect the capital structure of food beverage companies on the Indonesia Stock Exchange. The population and sample of this study were 14 food and beverages sub-sector companies. The type of this research is to use a quantitative method that is focused on testing the hypothesis, the data being analyzed, the nature of being measured and the conclusions generated are generalizations. Data obtained from IDX (Indonesia Stock Exchange). The method of data collection is the method of documentation from secondary data sources by collecting, recording, and processing data relating to research for 5 years, namely 2013-2017. The data analysis used in this study is multiple linear regression with SPSS application tools (Statistical Product and Service Solutions). The results of this study prove that the structure of assets (SA) and company size (UKP) have a significant effect on capital structure in companies in the food and beverages sub-sector. While the variable profitability (PROF) and sales growth (SLGR) did not significantly influence the capital structure in the food and beverages sub-sector companies.

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

PENDAHULUAN

Persaingan ekonomi yang semakin meningkat dari tahun ke tahun mendorong para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan agar

mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), perekonomian di Indonesia pada kuartal 1 tahun 2018 tumbuh sebesar 5,06%, lebih tinggi dibandingkan kuartal 1 tahun 2017

sebesar 5,01% persen. Secara umum pertumbuhan ekonomi pada awal tahun 2018 didukung oleh harga komoditas migas dan non migas di pasar internasional yang mengalami peningkatan. Pada kuartal 2 tahun 2018 pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebesar 5,27%, lebih tinggi dibandingkan dengan awal tahun 2018. Angka tersebut juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan kuartal tahun 2017 sebesar 5,01%.

Bank Indonesia juga mengeluarkan PDB (Produk Domestik

Bruto). Metode ini digunakan untuk mengetahui pendapatan nasional. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. PDB sektor food and beverages triwulan 1 tahun 2018 meningkat sebesar 4,07% dibandingkan triwulan 1 tahun 2017. Pada triwulan 2 tahun 2018 juga meningkat sebesar 4,49% dibandingkan triwulan 2 tahun 2017.

Tabel 1
DATA PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB)

PDB Penggunaan (seri 2010)		total (milyar rupiah)
Makanan dan Minuman, Selain Restoran		
tahun 2017	triwulan 1	724757.87
	triwulan 2	732274.2
	triwulan 3	761258.05
	triwulan 4	762155.81
tahun 2018	triwulan 1	787465.57
	triwulan 2	801241.14

Sumber : www.bi.go.id (data diolah)

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa kenaikan PDB dari triwulan 1 tahun 2017 sampai triwulan 2 tahun 2018 mengalami kenaikan dan penurunan. Triwulan 2 tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 2% jika dibandingkan dengan triwulan 1 tahun 2017. Triwulan 3 tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 2% jika dibandingkan dengan triwulan 2 tahun 2017. Namun dari triwulan 3 tahun 2017 ke triwulan 4 tahun 2017 mengalami kenaikan yang tidak signifikan sebesar 0,05%. Triwulan 4 tahun 2017 mengalami kenaikan

sebesar 2% jika dibandingkan dengan triwulan 1 tahun 2018. Triwulan 2 tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1% jika dibandingkan dengan triwulan 1 tahun 2018.

Menurut Sugiarto (2009 : 125), Faktor yang mempengaruhi struktur modal secara umum diantaranya struktur aset (SA), ukuran perusahaan (UKP), pertumbuhan perusahaan, keuntungan (profitabilitas), pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas (LK), *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya. Penelitian ini menunjukkan faktor-faktor seperti

struktur aset (SA), profitabilitas (PROF), ukuran perusahaan (UKP), pertumbuhan penjualan (SLGR) dan likuiditas (LK) yang mempengaruhi struktur modal. Masalah pendanaan ini sangat penting bagi dunia usaha karena hal ini berkaitan dengan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen sendiri.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya. Jika suatu perusahaan akan meningkatkan jumlah hutangnya (*leverage*), maka perusahaan dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangannya. Untuk itu para manajer sebaiknya tidak sepenuhnya mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tapi disertai dengan peminjaman hutang sebab pertimbangan atas manfaat

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori ini dikembangkan oleh Stephen A. Ross (1977), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang bagus kinerjanya dapat memberi sinyal berupa porsi utang yang tinggi pada struktur modalnya. Perusahaan yang kurang bagus kinerjanya tidak akan berani memakai utang dalam jumlah besar karena peluang kebangkrutannya tinggi. Menurut Sugiarto (2009 : 49), teori ini didasarkan pada ide manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Namun adanya masalah informasi asimetri, menjadikan

pengurangan pajak yang akan ditimbulkan.

Menurut Sugiarto (2009 : 1), struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Menurut Chandra (2017) modal merupakan kombinasi antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasi dan investasi perusahaan. Komponen dalam struktur modal meliputi hutang jangka panjang dan ekuitas. Manajer harus mampu menghimpun dana secara efisien, sehingga keputusan pendanaan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

manajer tidak bisa hanya sekedar mengumumkan informasi bagus tersebut, karena dimungkinkan manajer perusahaan lain juga akan mengumumkan hal yang sama sehingga membuat investor luar menjadi kurang percaya. Investor harus menunggu beberapa lama untuk membuktikan kebenaran dari ucapan-ucapan manajer tersebut. Dapat disimpulkan dari asumsi tersebut, perusahaan yang bagus kinerjanya akan memakai utang yang lebih tinggi sedangkan perusahaan yang kinerjanya kurang bagus akan lebih banyak menggunakan ekuitas. Investor akan dapat membedakan kinerja perusahaan dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut dan investor akan

memberi nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang porsi utangnya besar.

The Pecking Order Theory

Teori ini dikembangkan oleh Stewart C. Myers (1984), yang menyatakan bahwa teori ini ada semacam tata urutan bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal dibanding menggunakan pendanaan eksternal. Menurut Sugiarto (2009 : 50), jika investor memiliki informasi lebih sedikit tentang nilai perusahaan dibandingkan orang dalam perusahaan, saham perusahaan akan dinilai secara tidak benar oleh pasar. Dalam *Pecking order theory* dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko, *convertible securities* serta saham biasa. *Internal equity* diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi (atau amortisasi). Sedangkan *external equity* diperoleh karena perusahaan menerbitkan obligasi atau saham baru. Tahapan pendanaan

Hubungan struktur aset terhadap struktur modal

Menurut Sugiarto (2009 : 1), struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Struktur keuangan perusahaan menggambarkan bagaimana cara perusahaan mendanai asetnya, baik

investasi tersebut dilakukan guna memaksimalkan kemakmuran pemilik saham.

Struktur Modal

Menurut Sugiarto (2009 : 1) Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan menggambarkan bagaimana cara perusahaan mendanai asetnya, baik dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham. Struktur keuangan dalam laporan keuangan perusahaan nampak pada sisi kanan. Struktur modal mengarah pada pendanaan perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang, saham preferan ataupun modal pemegang saham.

dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham. Secara umum perusahaan dengan proporsi *tangible assets* lebih tinggi akan cenderung berada di industri yang sudah dewasa sehingga lebih kecil risikonya yang mengarah pada *leverage* keuangan lebih tinggi. Perusahaan yang menunjukkan jumlah aset yang banyak yang dimiliki, perusahaan telah memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut mampu atau tidak

mendanai asetnya, sehingga investor mengetahui hal tersebut apakah suatu proyek yang bagus atau tidak, serta dapat mengetahui aset tersebut didanai oleh dana eksternal atau dana internal. Dapat dikatakan struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

Hubungan ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Menurut (Suci dan Rachmawati, 2016), Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula kesempatan melakukan investasi dan memperoleh akses dan memperoleh akses sumber dana. Perusahaan yang telah berstatus perseroan terbatas, dapat menggunakan pendanaan dari modal sendiri, saham, dan atau utang kepada pihak ketiga.

Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh pada struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

Hubungan profitabilitas terhadap struktur modal

Sumber dana internal perusahaan berasal dari akumulasi laba sesudah pajak yang ditahan (*retained earning*), laba ditahan merupakan sumber dana yang diperoleh dari usaha perusahaan dalam kegiatan operasi perusahaan, sehingga laba ditahan diklasifikasikan sebagai modal dari sumber internal (Sugiarto, 2009 : 10). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang dapat digunakan sebagai pendanaannya tanpa perlu menggunakan pinjaman (Kaliman dan Wibowo, 2017). Jika tingkat laba perusahaan tinggi, maka dana yang diperoleh untuk investasi tinggi, sehingga manajemen akan menggunakan dana dari *retained earning* yang diperoleh dari tahun ke tahun. Dari penjelasan di atas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh pada struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

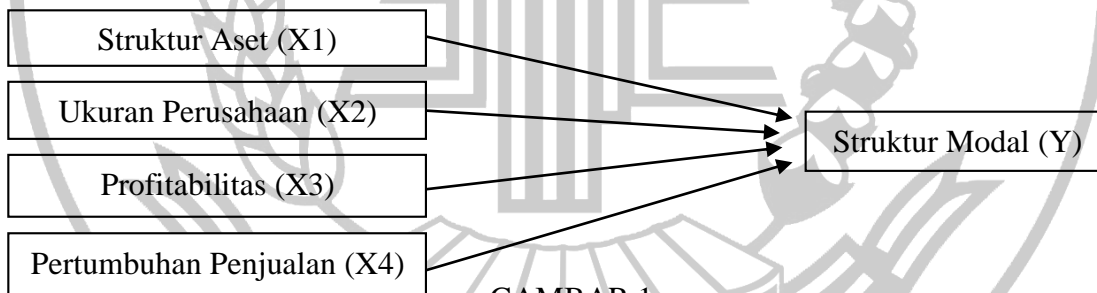
Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

Hubungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Menurut Sugiarto (2009 : 12), jika dana berasal dari hasil operasi perusahaan dan dana dari pemegang saham digolongkan dalam modal sendiri. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman untuk memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan dengan penjualan tidak stabil (Kaliman dan Wibowo, 2017). Kenaikan porsi utang dapat diartikan sebagai bukti bahwa perusahaan cukup yakin tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang (Sugiarto, 2009 : 51). kreditor yang akan memberikan pinjaman dananya akan lebih percaya kepada perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang

besar serta memiliki keyakinan dengan menunjukkan kinerja dari tahun ke tahun. Penjualan yang tinggi akan berpengaruh besar terhadap dividen yang dibagikan. Jika penjualan relatif tinggi, *retained earning* perusahaan akan bertambah lebih tinggi. Sebaliknya, jika penjualan perusahaan rendah maka laba yang diperoleh juga rendah, sehingga dana internal yang diperoleh juga rendah. Dari penjelasan di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.



GAMBAR 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam sektor manufaktur. Periode yang dijadikan sampel adalah tahun 2012 hingga 2016. Dalam teknik pengambilan sampel, peneliti

menggunakan *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau syarat sampel yang akan dijadikan objek penelitian. Dengan menentukan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki

data keuangan lengkap, yaitu annual report serta mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2013-2017.

2. Perusahaan yang memiliki data laba bersih dalam laporan keuangan dari tahun 2013-2017

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan manufaktur di sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder adalah informasi yang dikumpulkan oleh orang lain bukan oleh peneliti dalam melaksanakan penelitian. Ada

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Menurut Sugiarto (2009 : 1) Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan menggambarkan bagaimana cara perusahaan mendanai asetnya, baik dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham.

Untuk mengetahui kombinasi struktur modal dapat digunakan rumus :

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

beberapa sumber data sekunder yaitu buku, jurnal, publikasi pemerintah tentang indikator ekonomi, data sensus, dan laporan tahunan perusahaan (Imam Ghozali 2016 : 94). Periode yang dipakai dari tahun 2013 sampai dengan 2017 yang telah dipublikasikan.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan diteliti pada penelitian ini adalah variabel dependen adalah struktur modal dan variabel independen adalah Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UK), Profitabilitas (PROF), Pertumbuhan Penjualan (SLGR).

Struktur Aset

Menurut Sugiarto (2009 : 133), Perusahaan yang memiliki likuidasi yang lebih tinggi akan memiliki utang yang lebih tinggi. Sebaliknya, aset dapat kehilangan nilai pasarnya secara cepat pada kondisi terjadinya *financial distress* atau kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak aset pada umumnya memiliki nilai likuidasi yang lebih tinggi. Untuk menghitung struktur aset dapat menggunakan rumus :

$$SA = \frac{\text{Fixed aset}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Sugiarto (2009 : 121), Ukuran perusahaan yang menggunakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks

organisasinya, semakin tinggi *cost of asymmetries information* sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

UKP = (Ln) Kapitalisasi Pasar

Profitabilitas

Menurut Sugiarto (2009 : 127), profitabilitas mencerminkan ukuran kemampuan memperoleh laba (*earning power*) dari suatu perusahaan untuk mendanai investasi. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{PROF} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total aset}}$$

Alat analisis

Untuk menguji hubungan antara Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UK), Profitabilitas (PROF), Pertumbuhan Penjualan (SLGR) terhadap Struktur Modal digunakan model regresi linear berganda. Alasan dipilihnya model regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variable bebas terhadap satu variable terikat. Rumus persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut :

Pertumbuhan penjualan

Menurut Suci dan Rachmawati (2016) Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{SLGR} = \frac{S_1 - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal
a : Konstanta
b₁, b₂, b₃, b₄ : Koefisien Regresi
X₁ : Struktur Aset(SA)
X₂ : Ukuran Perusahaan(UK)
X₃ : Profitabilitas (PROF)
X₄ : Pertumbuhan Penjualan (SLGR)
e : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*),

deviasi, maksimum, minimum, (Ghozali, 2013 : 19). Hal ini berlaku untuk semua variabel yang terdapat

dalam penelitian baik variabel dependen maupun variabel independen.

Tabel 2
Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	46	0.1832	1.7409	0.918827	0.4128873
Struktur Aktiva	46	0.1249	0.8039	0.467401	0.1616069
Ukuran Perusahaan	46	25.5462	31.8736	29.077309	1.9561195
Profitabilitas	46	0.0159	0.2365	0.092469	0.0520521
Pertumbuhan Penjualan	46	-0.2550	0.4621	0.121434	0.1267732
Valid N (listwise)	46				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diketahui bahwa struktur modal yang memiliki nilai minimum sebesar 0,1832, nilai maximum sebesar 1,7409, nilai rata-rata sebesar 0,918827 dengan nilai standar deviasi 0,4128873 yang berarti lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dapat dikatakan bahwa rentang data kecil dan data bersifat homogen karena sedikitnya variasi data. Struktur aset memiliki nilai minimum sebesar 0,1249, nilai maximum sebesar 0,8039, nilai rata-rata struktur aset sebesar 0,467401 dengan nilai standar deviasi 0,1616069 yang berarti lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dapat dikatakan bahwa rentang data kecil dan data bersifat homogen karena sedikitnya variasi data.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,5462, nilai maximum sebesar 31,8736, nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,077309 dengan nilai standar deviasi

1,9561195 yang berarti lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dapat dikatakan bahwa rentang data kecil dan data bersifat homogen karena sedikitnya variasi data. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0159, nilai maximum sebesar 0,2365, nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0,092469 dengan nilai standar deviasi 0,0520521 yang berarti lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dapat dikatakan bahwa rentang data kecil dan data bersifat homogen karena sedikitnya variasi data. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum sebesar -0,2550, nilai maximum sebesar 0,4621, nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,121434 dengan nilai standar deviasi 0,1267731 yang berarti lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dapat dikatakan bahwa rentang data kecil dan data bersifat heterogen karena banyaknya variasi data.

Uji Normalitas

Tabel 3
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,33093804
Most Extreme Differences	Absolute	0,081
	Positive	0,081
	Negative	-0,062
Kolmogorov-Smirnov Z		0,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200

Pada Tabel di atas ini didapatkan hasil dari *Asymp. Sig* atau tingkat signifikansi sebesar 0,200. Tingkat signifikansi sebesar 0,200 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau

data terdistribusi normal, oleh sebab itu model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal serta data telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Struktur Aset	0.779	1.248
Ukuran Perusahaan	0.786	1.273
Profitabilitas	0.711	1.406
Pertumbuhan Penjualan	0.871	1.148

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai *tolerance* pada variabel Struktur Aset (SA) sebesar 0,779, Ukuran Perusahaan (UK) sebesar 0,786, Profitabilitas (PROF) sebesar 0,711 dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) sebesar 0,871. Nilai *tolerance*

pada keempat variabel menunjukkan lebih besar dari 0,10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keempat variabel tidak terindikasi adanya multikoleniaritas. Nilai VIF pada variabel Struktur Aset (SA) sebesar 1,248, Ukuran Perusahaan (UK)

sebesar 1,273, Profitabilitas (PROF) sebesar 1,406 dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) sebesar 1,148. Nilai VIF dari keempat variabel menunjukkan nilai kurang dari 10 yang

berarti tidak terjadi gejala multikoleniaritas. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value	-0.00255
Cases < Test Value	31
Cases ≥ Test Value	31
Total Cases	62
Number of Runs	33
Z	0.256
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.798

Dapat dilihat dari table di atas, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,798. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari

0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 tidak diterima atau ditolak. Dapat dikatakan data terbebas dari autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6
Uji Heterokedastisitas

Model	T	Sig.
1 (Constant)	1.984	0.054
Struktur Aset	-1.537	0.132
Ukuran Perusahaan	-0.986	0.330
Profitablitas	0.208	0.836
Pertumbuhan Penjualan	-1.047	0.301

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada variabel Struktur Aset (SA) sebesar 0.132, Ukuran Perusahaan

(UK) sebesar 0.330, Profitabilitas (PROF) sebesar 0.836 dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) sebesar 0,301. Dari keempat variabel

tersebut, tiga variabel yaitu Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UK) dan Profitabilitas (PROF) menunjukkan bahwa nilai signifikansi $\geq 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen Struktur Aset

(SA), Ukuran Perusahaan (UK), Profitabilitas (PROF) dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Uji F

Tabel 7
Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,499	4	0,625	4,952	0,002
Residual	5,173	41	0,126		
Total	7,671	45			

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 4,952 dengan probabilitas sebesar 0,002. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), sehingga dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model

regresi antara variabel Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UK), Profitabilitas (PROF) dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) terhadap Struktur Modal merupakan persamaan model yang fit.

Analisis R Square

Tabel 8
Uji R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,571	0,326	0,260	0,3551915

Pada Tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,260 atau 26 persen yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yang terdiri dari Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UK), Profitabilitas (PROF) dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) dalam

mempengaruhi variabel terikat yaitu Struktur Modal dapat dijelaskan dalam model persamaan sebesar 26 persen. Terdapat 74 persen variabel terikat dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model persamaan ini.

Analisis Linier Berganda

Tabel 9
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,914	0,833		3,497	0,001
SA	0,925	0,371	0,362	2,492	0,017
UKP	-0,080	0,031	-0,380	-2,626	0,012
PROF	-1,170	1,206	-0,148	-0,970	0,338
SLGR	0,104	0,448	0,032	0,233	0,817

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4.14 di atas, berikut hasil persamaan regresi yang dihasilkan oleh statistik Uji (t).

Struktur modal = 2,914 + 0,925 SA – 0,080 UKP - 1,170 PROF + 0,104 SLGR

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda di atas, didapatkan nilai konstanta dari *Unstandardized Coefficients* sebesar 2,914. Hal tersebut menunjukkan variabel independen yaitu Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UK), Profitabilitas (PROF) dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) dianggap konstan maka Struktur Modal akan meningkat sebesar 2,914.

Berikut penjelasan mengenai persamaan regresi yang dihasilkan:

Variabel Struktur Aset (SA) memiliki t hit sebesar 2,492 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,017. Karena nilai (Sig.) lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau Sig. < α atau (0,017 < 0,05), hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat

pengaruh yang positif signifikan dari variabel Struktur Aset (SA) terhadap variabel Struktur Modal yang berarti setiap peningkatan untuk rasio Struktur Aset (SA) akan mempengaruhi peningkatan Struktur Modal secara signifikan. Berdasarkan hasil hipotesis pertama penelitian (H_1) yang menduga Struktur Aset (SA) berpengaruh terhadap Struktur Modal yang diterima, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Variabel Ukuran Perusahaan (UK) memiliki t hit sebesar -2,626 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,012. Karena nilai (Sig.) lebih kecil dari taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau Sig. > α atau (0,012 < 0,05), hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari variable Ukuran Perusahaan (UK) terhadap variabel Struktur Modal yang berarti untuk setiap peningkatan rasio Ukuran Perusahaan (UK) menurunkan Struktur Modal secara signifikan. Berdasarkan

hasil hipotesis kedua penelitian (H_2) yang menduga Ukuran Perusahaan (UK) berpengaruh terhadap Struktur Modal yang diterima, yang berarti H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Variabel Profitabilitas (PROF) memiliki t hit sebesar -0,970 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,338. Karena nilai (Sig.) lebih besar dari taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} > \alpha$ atau ($0,338 > 0,05$), hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel Profitabilitas (PROF) terhadap variabel Struktur Modal. Berdasarkan hasil hipotesis ketiga penelitian (H_3) yang menduga Profitabilitas (PROF) berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur Aset (SA) Terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesa menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi struktur modal. Hasil uji deskriptif memperlihatkan bahwa data Struktur Aset bersifat homogen, sehingga Struktur Aset cenderung berpengaruh terhadap Struktur Modal. Struktur Aset berpengaruh signifikan positif disebabkan struktur aset digunakan untuk menyampaikan informasi yang dapat meyakinkan para investor bahwa aset digunakan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur yang akan memberikan dananya kepada perusahaan.

tidak diterima, yang berarti H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Variabel Pertumbuhan Penjualan (SLGR) memiliki t hit sebesar 0,233 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,817. Karena nilai (Sig.) lebih besar dari taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} > \alpha$ atau ($0,817 > 0,05$), hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel Pertumbuhan Penjualan (SLGR) terhadap variabel Struktur Modal. Berdasarkan hasil hipotesis keempat penelitian (H_4) yang menduga Pertumbuhan Penjualan (SLGR) berpengaruh terhadap Struktur Modal tidak diterima (Ditolak), yang berarti H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan informasi agar perusahaan dapat mendapatkan pendanaan yang bagus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menyampaikan informasi perusahaan sehingga pendanaan perusahaan dari pihak eksternal meningkat. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang diperoleh secara internal dibandingkan pendanaan yang diperoleh secara eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suci dan Rachmawati (2016) yang mengatakan bahwa Struktur Aset (SA) berpengaruh terhadap Struktur Modal. Didukung oleh penelitian Yudhiarti dan

Mahfud (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) yang mengatakan bahwa Struktur Aset (SA) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Didukung oleh penelitian Santoso (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (UKP) Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (UK) berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki kapitalisasi pasar sedang (*second liner*) dengan nilai sekitar 1 milyar rupiah sampai 10 milyar rupiah, namun cenderung pada kapitalisasi pasar yang kecil dengan nilai dibawah 1 milyar rupiah, yang berarti nilai kapitalisasi pasar belum cukup untuk meningkatkan struktur modalnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan hanya mengandalkan pendanaan internal yang didapatkan dari laba perusahaan. Perusahaan kecil cenderung takut untuk mengambil hutang yang tinggi, karena dimungkinkan tidak dapat menyelesaikan kewajiban perusahaan kepada investor sehingga struktur modal menjadi kecil.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *Signaling* menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan informasi yang digunakan untuk mendapatkan kepercayaan pihak

eksternal agar perusahaan mendapatkan pendanaan yang bagus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa menyampaikan informasi dengan baik serta tidak dapat meyakinkan pihak eksternal untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang beresiko, *convertible securities* serta saham biasa. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan hanya mengandalkan pendanaan secara internal, sehingga perusahaan hanya bisa meningkatkan struktur modalnya dari perolehan kinerja operasionalnya.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Jessica (2017) yang mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan (UKP) berpengaruh terhadap Struktur Modal. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kaliman dan Wibowo (2017) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas (PROF) Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (PROF)

tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat menjelaskan bahwa sebagian perusahaan sub sektor *food and beverages* termasuk perusahaan kecil dan belum mampu memberikan laba yang tinggi untuk meningkatkan struktur modalnya. Hal ini dibuktikan bahwa mayoritas perusahaan memiliki nilai kapitalisasi pasar dibawah 1 milyar rupiah. Oleh sebab itu jika terdapat peningkatan ataupun penurunan pada Profitabilitas (PROF) pada perusahaan sub sektor *food and beverages* maka tidak akan mempengaruhi Struktur Modal.

Hasil penelitian membuktikan bahwa hasil tidak sesuai dengan teori *Signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan akan menyampaikan informasi yang dibutuhkan pihak eksternal agar pihak eksternal percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus. Dari penjelasan tersebut, membuktikan bahwa perusahaan masih belum bisa memberikan informasi yang dibutuhkan perusahaan sehingga pihak eksternal masih belum percaya untuk memberikan pendanaannya kepada perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang beresiko, *convertible securities* serta saham biasa.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Profitabilitas (PROF) tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2017) yang menyatakan bahwa variabel Profitabilitas (PROF) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (SLGR) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat menjelaskan bahwa penjualan pada perusahaan sub sektor *food and beverages* masih tidak stabil. Sehingga pihak eksternal tidak memberikan pendanaannya karena pertumbuhan penjualan tidak stabil. Dapat diartikan perusahaan tidak menunjukkan kenaikan porsi utang yang dapat diartikan sebagai bukti bahwa perusahaan cukup yakin tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini membuktikan hasil tidak sesuai dengan teori *Signaling* menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan informasi yang digunakan untuk pihak eksternal agar pendanaan perusahaan dapat meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menyampaikan informasi dengan baik kepada pihak eksternal. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan *Pecking order theory* dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman

dibandingkan utang yang beresiko, *convertible securities* serta saham biasa. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa meningkatkan struktur modalnya dengan pendanaan internalnya.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (SLGR) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan

H_4 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian yang dilakukan Kaliman dan Wibowo (2017) serta Maryanti (2016) yang mengungkapkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (SLGR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan yang fluktuatif menjadi acuan investor dan kreditor dalam berinvestasi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva (SA) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menandakan bahwa Struktur Aktiva (SA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asset tetap yang dimiliki untuk memperoleh pendanaan yang tinggi agar perusahaan dapat mengoptimalkan kinerjanya. Perusahaan dengan kondisi asset tetap tinggi, maka akan meningkatkan struktur modalnya.
2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (UKP) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ukuran Perusahaan (UKP) yang berpengaruh negatif dapat disebabkan karena nilai

kapitalisasi pasar belum cukup untuk meningkatkan struktur modal yang berarti perusahaan hanya mengandalkan pendanaan internal yang didapatkan dari laba perusahaan. Perusahaan kecil cenderung takut untuk mengambil hutang yang tinggi, karena dimungkinkan tidak dapat menyelesaikan kewajiban perusahaan kepada kreditor sehingga struktur modal menjadi rendah.

3. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (PROF) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan sub sektor *food and beverages* termasuk perusahaan kecil dan belum mampu memberikan laba yang tinggi untuk meningkatkan struktur modalnya. Oleh sebab itu jika terdapat peningkatan ataupun penurunan pada Profitabilitas (PROF) pada perusahaan sub sektor *food and beverages* maka tidak akan

memengaruhi Struktur Modal perusahaan.

4. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan (SLGR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan penjualan pada perusahaan sub sektor *food and beverages* masih tidak stabil. Dapat diartikan sebagai bukti bahwa perusahaan belum cukup yakin tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman untuk memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan dengan penjualan tidak stabil.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan :

1. Dari seluruh perusahaan sub sektor *food beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2013 sampai dengan 2017 terdapat data perusahaan yang tidak lengkap dalam mempublikasikan laporan keuangannya dan tidak lengkap dalam memberikan data yang akan dianalisa.
2. Data yang telah ditabulasi oleh peneliti terdapat nilai ekstrim sehingga diharuskan membuang data yang outlier untuk mendapatkan data yang tidak ada autokorelasi positif atau negative dengan menggunakan *Runs Test*.

Saran

Peneliti sadar bahwa hasil penelitian yang telah disampaikan sebelumnya masih mengandung kekurangan dan keterbatasan sehingga peneliti menyampaikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya. Adapun saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat lebih memperhatikan kelengkapan atau perincian data mengenai laporan keuangannya.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen lainnya selain Struktur Aset (SA), Ukuran Perusahaan (UKP), Profitabilitas (PROF), dan Pertumbuhan Penjualan (SLGR) misalnya Risiko Bisnis, Likuiditas, dan lain-lain serta dapat menambahkan periode tahun penelitian sehingga data yang diperoleh mempunyai sebaran yang luas.

DAFTAR RUJUKAN

Ambrosius Fabian Chandra (2017) “ Company Size, Profitability, Tangibility, Free Cash Flow And Growth Opportunity That Affect The Capital Structure In Manufacturing Company” Universitas Tarumanagara

- Anantia Dewi Eviani (2015) “ Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal” Universitas Slamet Riyadi Surakarta
- Bereznicka, Julia Koralun (2013) “How Does Assets Structure Correlate With Capital Structure? Cross Industry And Cross Size Analysis Of The Eu Countries”
- Eny Maryanti (2016) “ Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
- Evelyn Wijaya Dan Jessica (2017) “Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity, Tangibility, Bussiness Risk Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-20015” Stie Pelita Indonesia
- Imam Ghozali, 2016. “*Desain penelitian kuantitatif & kualitatif untu akuntansi, bisnis, dan ilmu sosial lainnya*”. Semarang. Yoga Pratama.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Anal;isis Multivariate Dengan Program (IBM SPSS 21 update PLS Regresi)*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jedrzejczak, Janina (2014) “Influence Of The Selected Factors On The Capital Structure Of Enterprise In The Construction Industry”
- Luh Putu Widayanti, Dkk (2016) “ Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata” Universitas Udayana Bali
- Muchamad Chaerul Umam Dan Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si. (2016) “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)” Universitas Diponegoro
- Muscettola, Marco (2014) “Structure Of Assets And Capital Structure. What Are The Relations With Each Other? An Empirical Analysis Of A Sample Of Italy”
- Mustika Wardani (2015) “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva

- Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2013” Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Ni Putu Yuliana Ria Sawitri Dan Putu Vivi Lestari (2015) “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal” Universitas Udayana Bali
- Retno Yudhiarti Dan Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si. (2016) “ Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014)” Universitas Diponegoro
- Robert Kaliman Dan Satriyo Wibowo (2017) “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei” Stie Trisakti
- Seli Ayu Astuti (2015) “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Sustainability Report (Suatu Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI)” Fakultas Ekonomi UNPAS
- Sugiarto. 2009. *Struktur modal, Struktur kepemilikan perusahaan, Permasalahan keagenan dan Informasi asimetris*. Yogyakarta. Graha Ilmu
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung. Alfabeta
- Vera Melia Suci Dan Erny Rachmawati (2016) “ Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal” Universitas Muhammadiyah Purwokerto
- www.bi.go.id
- www.finansialku.com
- www.idx.co.id
- Yuswanandre Santoso (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan” Universitas Negeri Yogyakarta

