

**PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi**



Oleh :

RIZKI LANGGRAENI RAMADHANTI

NIM : 2015310636

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

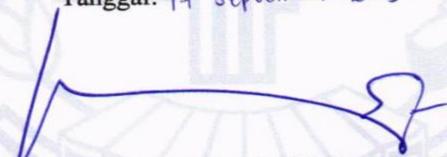
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

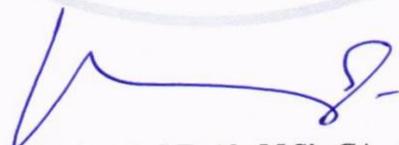
Nama : Rizki Anggraeni Ramadhanti
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 3 Januari 1998
N.I.M : 2015310636
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal: 17 September 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
0731087601
Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal:



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
0731087601

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, STRUKTUR ASET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Rizki Anggraeni Ramadhanti

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2015310636@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aimed to determine factor that effect of capital structure. The object of this research was food and beverages companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2013-2017. The independent variabel were profitability, business risk, asset structure and firm size. This study using purposive sampling method to obtain a sample. Data analysis method used is multiple linear regression analysis. The result of this study indicated asset structure have significant effect on capital structure, but profitability, business risk and firm size has no effect on capital structure.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Business Risk, Asset Structure, Firm Size.*

PENDAHULUAN

Masuknya pengaruh global turut mempengaruhi perkembangan bisnis di Indonesia saat ini. Dipicu dengan berkembangnya perusahaan-perusahaan bisnis baru menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi ketat dan kompetitif. Perusahaan dituntut terus berkembang dan harus dapat lebih unggul dalam bersaing, baik menghadapi pesaing perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun perusahaan-perusahaan asing (Hamidah dkk, 2016).

Perusahaan dikatakan berkembang dengan baik apabila perusahaan tersebut memiliki manajemen keuangan yang baik pula. Manajemen keuangan mempunyai peran penting dalam sebuah perusahaan apapun jenis perusahaannya (Firmanullah & Darsono, 2017). Dengan adanya manajemen keuangan didalam perusahaan, bisnis yang dijalankan oleh perusahaan dapat berjalan secara maksimal dan dapat mencapai tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan merupakan aktivitas perusahaan dalam mendapatkan dana sebagai modal aktifitas perusahaan, mengalokasikan dana secara efektif serta mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Kebijakan perusahaan untuk mencapai tujuannya tidak lepas dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. Sumber pendanaan atau struktur modal perusahaan berasal dari dua sumber dana, yakni sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Sumber dana internal (*internal financing*) diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yakni laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal (*external financing*) diperoleh dari luar perusahaan yakni modal sendiri dan utang (Hamidah dkk, 2016). Dalam hal ini, manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan

yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Damayanti & Dana, 2017).

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan yang lebih mengutamakan pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financing*) untuk dijadikan sumber pendanaan investasi, akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar (*external financing*). Hal ini akan dapat meminimalisir terjadinya risiko keuangan perusahaan dimasa yang akan datang (Acaravci, 2015). Akan tetapi, apabila kebutuhan dana internal sudah tidak lagi mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) dan terakhir menerbitkan saham baru (Mulyawan, 2015:250).

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana atau struktur modal menjadi masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempengaruhi laporan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan kedepannya (Ambrosius, 2017). Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan menimbulkan risiko, terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan dana dari luar yang mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan profitabilitas dan beban bunga yang harus ditanggung semakin besar. Dengan itu, perusahaan harus menciptakan struktur modal yang optimal agar dapat mengurangi risiko perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Firmanullah & Darsono, 2017).

Investor harus berhati-hati dalam mengambil kebijakan keputusan berinvestasi. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusannya untuk menanamkan modalnya di perusahaan *food and beverages* yang ada di Indonesia

seperti: latar belakang perusahaan, keuangan perusahaan ataupun kinerja perusahaan. Manajer perusahaan juga dituntut untuk memaksimalkan kinerja perusahaannya agar dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Struktur modal yang digunakan perusahaan merupakan kombinasi antara liabilitas dan ekuitas sehingga digambarkan dengan membandingkan liabilitas jangka panjang (*long term liabilities*) perusahaan dengan jumlah modal sendiri yg digunakan perusahaan (Nadzirah dkk, 2016). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Pattweekongka & Napompech, 2014). Untuk mencapai struktur modal yang optimal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terdiri dari: Stabilitas penjualan, ukuran perusahaan, struktur aset, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Berdasarkan faktor-faktor tersebut, perusahaan mengambil keputusan struktur modal dengan rasio hutang yang tinggi atau sebaliknya. Penelitian ini hanya menggunakan empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yakni: struktur aset (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*), risiko bisnis (*business risk*) dan ukuran perusahaan (*firm size*).

Sejumlah penelitian mengenai struktur modal sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Bervariasinya pemilihan variabel dalam model penelitian diasumsikan dapat mempengaruhi struktur modal. Adanya inkonsistensi hasil dari

beberapa penelitian menjadi salah satu motivasi penulis.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financing*) untuk dijadikan sebagai sumber pendanaan investasi. Dana dari internal tersebut berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan tersebut. Perusahaan akan menggunakan dana tambahan dari luar untuk keperluan investasinya ketika dana internal tidak mencukupi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana tambahan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Aset tetap yang berlimpah dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.

Hubungan *pecking order theory* dengan penelitian menyatakan bahwa perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan. Perusahaan yang lebih memprioritaskan penggunaan struktur modal dari dana internal akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar (asing) dan dapat meminimalisir terjadinya risiko keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang tidak menerapkan teori ini cenderung memilih keputusan pendanaan yang salah dan menimbulkan risiko, terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan dana dari luar yang mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan profitabilitas dan beban bunga yang harus ditanggung semakin besar. Teori ini sangat membantu manajer perusahaan untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara liabilitas dan ekuitas

sehingga digambarkan dengan membandingkan liabilitas jangka panjang (*long-term liabilities*) perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan (Hanafi, 2016:297). Sartono (2012:225) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi pemilihan kebijakan akuntansi. misalnya, perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi lebih mungkin dibatasi oleh perjanjian utang. perjanjian utang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen jika laba ditahan turun di bawah tingkat tertentu. akibatnya perusahaan seperti itu lebih cenderung memilih kebijakan akuntansi yang akan meningkatkan laba bersih (Kieso *et al*, 2014:146).

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu (Hanafi, 2016:81). Rasio profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan, dan tujuan utama dari perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang tinggi. Dimana perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi ternyata menggunakan utang yang relatif sedikit.

Risiko Bisnis

Risiko selalu dikaitkan dengan dengan adanya ketidakpastian pada masa yang akan datang. Definisi risiko secara lebih spesifik, dapat diartikan sebagai adanya konsekuensi yang muncul sebagai dampak adanya ketidakpastian, sehingga memunculkan dampak yang merugikan

bagi pelaku usaha. Tingkat risiko bisnis pada perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Fahmi, 2015:449).

Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap (Riyanto, 2011:22). Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Total penjualan dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Jika profitabilitas semakin tinggi maka utangnya semakin rendah. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil penelitian dari Nadzirah dkk (2016), Gamaliel & Sudjarni (2015), Hamidah dkk (2016), Acaravci (2015), Karacaer *et al* (2016), Pattweekongka & Napompech (2014) membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko selalu dikaitkan dengan dengan adanya ketidakpastian pada masa yang akan datang. Definisi risiko secara lebih spesifik, dapat diartikan sebagai adanya konsekuensi yang muncul sebagai dampak adanya ketidakpastian, sehingga memunculkan dampak yang merugikan bagi pelaku usaha. Jika perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi maka tingkat kepercayaan kreditur rendah/perusahaan akan kesulitan mendapatkan pendanaan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Pattweekongka & Napompech (2014), Firmanullah (2017) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

H2: Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka akan memudahkan perusahaan mendapatkan pendanaan karena aset yang dimiliki dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Ambrosius (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Pattweekongka & Napompech (2014),

Acaravci (2015) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

H3: Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal

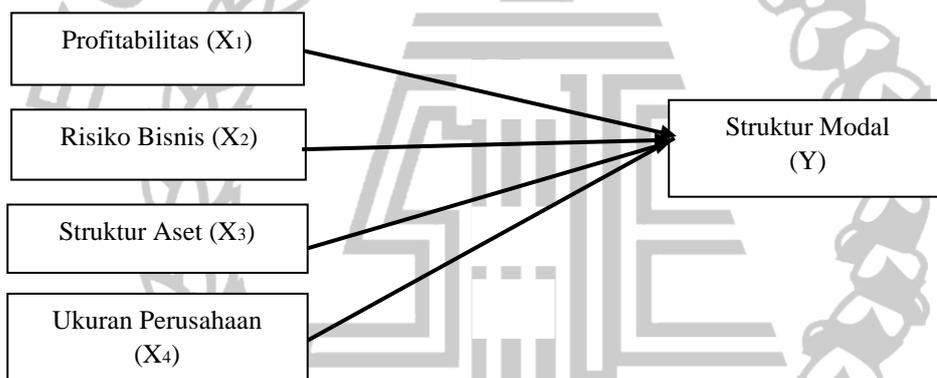
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, di antaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan salah satunya pada total penjualannya. Jika

semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula peluang untuk mendapatkan modal dari investor. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Nadzirah dkk (2016), Karacaer *et al* (2016), Damayanti & Dana (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Acaravci (2015), Kariuki & Kamau (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang dipilih adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Pemilihan sampel adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan *food and beverages* yang memiliki informasi lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian

3. Perusahaan *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan tahun periode 2013-2017.

Terdapat sebanyak 105 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Sementara terdapat 85 data perusahaan perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Rancangan penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti

pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012:7). Dimana dalam penelitian kuantitatif menggunakan teknik analisis statistik secara objektif serta menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan karakteristik penelitian, penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Menurut Sugiyono (2012: 59) penelitian kausal adalah penelitian yang bersifat sebab akibat. Jadi, disini ada variabel independen (mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Selain itu berdasarkan dimensi waktu penelitian ini menggunakan dimensi panel, karena dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal, dan variabel independen yaitu profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara liabilitas dan ekuitas sehingga digambarkan dengan membandingkan liabilitas jangka panjang (*long-term liabilities*) perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan (Riyanto, 2011:216). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to equity*

ratio (DER) mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Fahmi, 2015:187). Rasio DER dapat diukur dengan menggunakan rumus perhitungan berikut :

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu (Hanafi, 2016:81). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio ROA untuk menghitung rasio profitabilitas. *Return On Assets* merupakan tingkat pengembalian aset-aset perusahaan untuk menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset (ROA) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2013:201). Dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Risiko Bisnis

Risiko dapat diartikan sebagai adanya konsekuensi yang muncul sebagai dampak adanya ketidakpastian, sehingga memunculkan dampak yang merugikan bagi pelaku usaha. Ketika kita menginginkan keuntungan/ hasil yang besar, maka risiko yang harus dihadapi pun juga akan lebih besar. Kondisi seperti ini dikenal sebagai *high risk high return*. jika perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi maka tingkat kepercayaan kreditur rendah/perusahaan akan kesulitan mendapatkan pendanaan. Risiko bisnis dapat diukur dengan *Degree of Operating Leverage (DOL)* dengan formulasi sebagai berikut (Sudana, 2013:160) :

$$DOL = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Struktur Aset

Menurut Riyanto (2011:22) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun *relative* antara aset lancar dengan aset tetap, yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan *relative* adalah perbandingan dalam bentuk presentase. Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka akan memudahkan perusahaan mendapatkan pendanaan karena aset yang dimiliki dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan. Struktur aset atau dikenal dengan *tangible assets* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total aset. Total aset dapat diukur dengan menggunakan *Fixed Assets to Total Assets* (FATA). Berikut perhitungan struktur aset (Riyanto, 2011:22) :

$$FATA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Semakin besar jumlah penjualan perusahaan menunjukkan semakin besar pula ukuran perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan

perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut, berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan :

$$SIZE = \ln \text{ Total Penjualan}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 25, melalui tahapan sebagai berikut :

- a. Uji statistik deskriptif
- b. Uji asumsi klasik :
 1. Uji normalitas
 2. Uji multikolinearitas
 3. Uji heterokedastisitas
 4. Uji autokorelasi
- c. Analisis regresi berganda
- d. Uji hipotesis
 1. Koefisien determinasi (adj R square)
 2. Uji statistik F
 3. Uji statistik t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau penjelasan secara keseluruhan mengenai variabel dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Min	Max	Mean
DER	78	.088	3.448	1.099
ROA	78	-.069	.312	.070
DOL	78	-.129	.337	.081
FATA	78	.080	.805	.391
SIZE	78	26.292	31.882	28.623
Valid N (listwise)	78			

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25

Pada tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian pada perusahaan *food and beverages* dengan sampel sebanyak 78 perusahaan pada tahun 2013-2017. Variabel struktur modal nilai minimum sebesar 0.0881, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pendanaannya menggunakan dana dari pemegang saham. Sedangkan nilai maksimum struktur modal sebesar 3.448, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari luar (kreditur) dibandingkan dengan pendanaan dari dalam untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Nilai terendah profitabilitas sebesar -0,0687, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola aset yang dimiliki sehingga perusahaan belum maksimal dalam memperoleh laba. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 0,3120 menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelol aset yang dimiliki sehingga perusahaan dapat memperoleh laba secara maksimal. Nilai mean profitabilitas sebesar 0.070226 atau 7.02% hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *food and beverages* masih memiliki profitabilitas yang rendah atau diindikasikan perusahaan masih belum mampu mengelola aset yang dimiliki guna memperoleh laba.

Variabel risiko bisnis memiliki nilai terendah sebesar -0,1297, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko bisnis yang rendah. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 0,3371, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi. Rata-rata nilai keseluruhan risiko bisnis sebesar 0,081097 atau 8,10%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *food and beverages* rata-rata memiliki risiko bisnis yang rendah.

Nilai terendah struktur aset sebesar 0,0804, hal tersebut menunjukkan bahwa struktur aset yang dimiliki perusahaan lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan lain di periode yang sama. Nilai tertinggi

struktur aset yaitu sebesar 0,8051, hal ini menunjukkan bahwa struktur aset yang dimiliki perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain di periode yang sama. Nilai mean dari variabel struktur aset sebesar 0,391 hal ini diindikasikan bahwa rata-rata struktur aset perusahaan *food and beverages* masih memiliki struktur aset yang rendah.

Variabel ukuran perusahaan nilai terendah sebesar 26.2922, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki ukuran perusahaan yang kecil, sehingga kecilnya ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menarik investor masih kurang baik karena perusahaan masih dianggap berskala kecil. Sedangkan, nilai tertinggi sebesar 31.8822, hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menarik investor sangat baik karena perusahaan dianggap berskala besar. Nilai *mean* ukuran perusahaan sebesar 28.623015 atau 2862.30% hal ini diindikasikan bahwa ukuran perusahaan *food and beverages* memiliki ukuran perusahaan yang besar, dimana kemampuan perusahaan dalam menarik investor sangat baik.

**Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas**

**Tabel 2
HASIL UJI NORMALITAS**

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameter	Mean	.000
	Std. Deviation	.53131756
	Most Extreme Differences	Absolute .088 Positive .088 Negative -.057
Test Statistic		.088
Asymp. Sig (2-tailed)		.200

Sumber : Data diolah SPSS 25

Pada tabel 2 menunjukkan hasil *output* pengujian normalitas sesudah dilakukannya outlier data pada

profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dapat dilihat bahwa hasil dari table menunjukkan jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 dimana signifikansi tersebut lebih dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal sehingga model regresi layak dilakukan pengujian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROA	.296	3.381
DOL	.320	3.127
FATA	.617	1.620
SIZE	.693	1.443

Sumber : Data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas atau tidak adanya korelasi antar variabel pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4
HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS

Model	t	Sig.
(Constant)	2.328	.023
ROA	-1.677	.098
1 DOL	2.891	.005
FATA	.119	.905
SIZE	-2.183	.032

Sumber : Data diolah SPSS 25

Berdasarkan table 4 hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa dari empat variabel independen terdapat variabel yang ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian ini yaitu variabel risiko bisnis dan ukuran perusahaan yang memiliki tingkat signifikan kurang dari 0.05. Variabel independen lainnya yaitu profitabilitas dan struktur aset tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas karena masing-masing variabel independen tersebut memiliki nilai signifikan lebih dari 0.05.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model	Durbin-Watson
1	1.514

Sumber : Data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) sebesar 1,514, kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan tabel nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 78 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka didapatkan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,7415 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,5265. Yang berarti nilai $dL < (4-DW) > dU$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 6
HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	B	Std. Error	Sig.
(Constant)	2.718	1.617	.097
ROA	-2.664	1.625	.105
DOL	1.214	1.482	.416
FATA	1.104	.488	.027
SIZE	-.069	.054	.205

Sumber : Data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 6 persamaan yang dihasilkan dari model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$DER = 2,718 + (-2,664) + 1,214 + 1,104 + (-0,069) + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta (α) sebesar 2,718 artinya apabila variabel independen (profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan) dianggap konstan, maka besarnya struktur modal (DER) sebesar 2,718.
- b. Koefisien regresi profitabilitas sebesar -2,664 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar 2,664. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya, tidak adanya pengaruh antara variabel profitabilitas (ROA) dengan struktur modal.
- c. Koefisien regresi risiko bisnis sebesar 1,214 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan akan menaikkan struktur modal (DER) sebesar 1,214. Hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (DOL) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya, tidak adanya pengaruh antara variabel risiko bisnis (DOL) dengan struktur modal.
- d. Koefisien regresi struktur aset sebesar 1,104 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan akan meningkatkan struktur modal (DER) sebesar 1,104. Hal ini menunjukkan terjadinya hubungan positif antara struktur aset (FATA) dengan struktur modal. Artinya, semakin tinggi struktur aset maka struktur modalnya akan meningkat.
- e. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -0,619 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar 0,619. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Artinya, tidak adanya pengaruh antara variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan struktur modal.

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel 7

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	Adjusted R Square
1	.218

Sumber : Data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 7 terlihat bahwa nilai adjusted R square sebesar 0,218. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal hanya dapat dijelaskan oleh profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan sebesar 21,8% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Statistik F

Tabel 8

HASIL UJI STATISTIK F

Model	F	Sig
1	6.354	.000

Sumber : Data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 8 terlihat bahwa nilai F sebesar 6.354 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 5\%$ atau $0,05$ yang berarti H_1 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit.

Uji Statistik t

Tabel 9

HASIL UJI STATISTIK t

Variabel	t	Sig.
ROA	-1.639	.105
DOL	0.819	.416
FATA	2.260	.027
SIZE	-1.279	.205

Sumber : Data diolah SPSS 25

Pada tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.17 dapat diketahui bahwa :

- a. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan t hitung sebesar -1,639 dengan nilai signifikansi sebesar 0,105. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,105 > 0,05$ yang berarti H_1 ditolak sehingga kesimpulannya adalah variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- b. Variabel risiko bisnis (DOL) menunjukkan t hitung sebesar 0,819 dengan nilai signifikansi sebesar 0,416. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,416 > 0,05$ yang berarti H_2 ditolak sehingga kesimpulannya adalah variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- c. Variabel struktur aset (FATA) menunjukkan t hitung sebesar 2,260 dengan nilai signifikansi sebesar 0,027. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,027 < 0,05$ yang berarti H_3 diterima sehingga kesimpulannya adalah variabel struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.
- d. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan t hitung sebesar -1,279 dengan nilai signifikansi sebesar 0,205. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,205 > 0,05$ yang berarti H_4 ditolak sehingga kesimpulannya adalah variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini, profitabilitas diketahui memiliki signifikansi sebesar $0,105 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan jika variabel

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis pertama ditolak, Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maupun rendah, cenderung lebih memilih menggunakan dana internal yaitu modal sendiri dari laba ditahan dalam kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal dengan begitu *debt to equity ratio* (DER) menurun. Hal ini diindikasikan bahwa perusahaan memiliki sumber dana internal yang besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang dan tidak berpengaruh signifikansinya profitabilitas terhadap struktur modal menjelaskan bahwa besar atau kecilnya dari tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmanullah & Darsono (2017), Damayanti & Dana (2017), Ambrosius (2017), Kariuki & Kamau (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadzirah dkk (2016), Gamaliel & Sudjarni (2015), Hamidah dkk (2016), Acaravci (2015), Karacaer *et al* (2016), Pattweekongka & Napompech (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikansi sebesar $0,027 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga diterima, semakin tinggi struktur aset semakin tinggi pula struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena struktur aset digunakan untuk menyampaikan informasi yang dapat meyakinkan investor bahwa aset yang dimiliki perusahaan digunakan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi serta

menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur yang mana akan memberikan dananya kepada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambrosius (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Pattweekongka & Napompech (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmanullah & Darsono (2017), Hamidah dkk (2016), Karacaer *et al* (2016), Kariuki & Kamau (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikan sebesar $0,416 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti hipotesis kedua ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis (DOL) yang tinggi maupun rendah, cenderung lebih memilih menggunakan dana internal yaitu modal sendiri dari laba ditahan dalam kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal dengan begitu *debt to equity ratio* (DER) menurun. Hal ini diindikasikan bahwa perusahaan dengan risiko rendah cenderung memilih menggunakan pendanaan internal daripada eksternal guna meminimalisir terjadinya kebangkrutan perusahaan akibat penggunaan dana eksternal yang terlalu tinggi apalagi perusahaan dengan tingkat risiko tinggi. Sehingga, tidak berpengaruh signifikansinya risiko bisnis terhadap struktur modal menjelaskan bahwa besar atau kecilnya risiko bisnis perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Dana (2017) yang menyatakan bahwa risiko

bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun bertentangan dengan penelitian Firmanullah (2017), Pattweekongka & Napompech (2014) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikan sebesar $0,205 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal tersebut berarti hipotesis keempat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan (SIZE) yang tinggi maupun rendah, cenderung lebih memilih menggunakan dana internal yaitu modal sendiri dari laba ditahan dalam kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal dengan begitu *debt to equity ratio* (DER) menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal, perusahaan cenderung akan lebih mengutamakan pendanaan dari dalam perusahaan guna mencegah terjadinya risiko perusahaan dimasa yang akan datang yang menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal (Firmanullah & Darsono, 2017).

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambrosius (2017), Pattweekongka & Napompech (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun bertentangan dengan penelitian Nadzirah dkk (2016), Karacaer *et al* (2016), Damayanti & Dana (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Acaravci (2015), Kariuki & Kamau (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mencerminkan bahwa belum tentu perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah lebih memilih menggunakan pendanaan eksternal dibandingkan dengan menggunakan pendanaan internal berupa laba ditahan. Hal tersebut harus disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk menentukan keputusan mana yang akan diambil perusahaan dalam menggunakan pendanaannya untuk kegiatan tersebut, mungkin perusahaan dengan profitabilitas rendah tidak mau mengambil risiko tinggi akibat penggunaan dana eksternal yang berlebihan, sehingga ia lebih memilih menggunakan pendanaan internal dalam mendanai perusahaannya.
2. Risiko bisnis (DOL) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis (DOL) yang tinggi maupun rendah, cenderung lebih memilih menggunakan dana internal yaitu modal sendiri dari laba ditahan dalam kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal. Artinya, perusahaan dengan risiko rendah cenderung memilih menggunakan pendanaan internal daripada eksternal guna meminimalisir terjadinya kebangkrutan perusahaan akibat penggunaan dana eksternal yang terlalu tinggi apalagi perusahaan dengan tingkat risiko tinggi.
3. Struktur aset (FATA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur aset yang tinggi akan lebih mudah memperoleh pendanaan yang tinggi karena aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan kepada investor yang berakibat

perusahaan meningkatkan struktur modalnya.

4. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal, perusahaan cenderung akan lebih mengutamakan pendanaan dari dalam perusahaan guna mencegah terjadinya risiko perusahaan dimasa yang akan datang yang menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal (Firmanullah & Darsono, 2017).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dalam penelitian ini terdapat pada :

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yang mampu menjelaskan struktur modal. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan.
2. Perusahaan *food and beverages* yang tidak memiliki informasi lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian dan tidak menerbitkan laporan keuangan tahun periode 2013-2017 sebanyak 20 perusahaan.
3. Hasil uji *Adjusted R-Square* sebesar 21.8% menunjukkan variabel dalam penelitian ini masih dikategorikan lemah karena kurang dari 25%. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen hanya sebesar 21.8%, sedangkan sisanya sebesar 78.2% dijelaskan oleh variabel lain selain keempat variabel independen yang diteliti.
4. Sebaran data penelitian memiliki data yang kurang baik, hal tersebut dapat dilihat dari uji deskriptif dimana terdapat variabel yang melebihi nilai rata-rata.
5. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan adanya variabel yang terdeteksi heteroskedastisitas, yakni

variabel risiko bisnis dan ukuran perusahaan dimana kedua variabel tersebut terdeteksi heteroskedastisitas karena memiliki nilai kurang dari 0,05.

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel yang lain sehingga dapat mencakup lebih luas lagi dalam penelitiannya.
2. Disarankan untuk penelitian selanjutnya memperpanjang atau menambah periode penelitian dan lebih *update*. Sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak lagi dan dapat memperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan mampu mengeksplorasi dan mencari informasi tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal selain variabel profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan karakter industry agar data menjadi homogen.

DAFTAR RUJUKAN

- Acaravci, S. K. (2015). *The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol.5(No. 1), 158-71.
- Ambrosius, F. C. (2017). *Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, and Growth Opportunity that Affect the Capital Structure in Manufacturing Company. Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol.2(No. 2), 17-26.
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. Made. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol.6(No. 10).
- Djarwanto. (2010). *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. (2 ed.). Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFPE.
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firmanullah, N., & Darsono. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.6(No. 3), 1-9.
- Gamaliel, Joshua., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol.4(No. 1), 59-74.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. (8 ed.). Cetakan 8. Semarang: Badan Penerbit.
- Hamidah, dkk. (2016). *The Effect of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage and Tangibility on Capital Structure. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol.7(No. 1).
- Hanafi, Mamduh. (2016). *Manajemen Keuangan*. (2 ed). Cetakan pertama. Yogyakarta: BPFPE.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S., & Enny, P. (2012). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. (6 ed). Cetakan Pertama. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2018). *Pernyataan Standar Akuntansi*

- Keuangan (PSAK) No.16: Aset Tetap*. Jakarta: IAI
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*: (8 ed.). Yogyakarta: BPF.
- Karacaer, et al. (2016). *Determinans of Capital Structure : an Application on Manufacturing Firms in Borsa Istanbul*. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, Vol.3(No. 2), 47- 59.
- Kariuki, S. N., & Kamau, C. G. (2014). *Determinants of Corporate Capital Structure Among Private Manufacturing Firms in Kenya: A Survey of Food and Beverage Manufacturing Firms*. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance & Management Science*, Vo.4(No. 3), 49-62.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso et al. (2014). *Accounting Principles Pengantar Akuntansi*. (7 ed. Jilid 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Nadzirah, dkk. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Bisma, Jurnal Manajemen*, Vol.4.
- Pattweekongka, S., & Napompech, K. (2014). *Determinants of Capital Structure: Evidence from Thai Lodging Companies*. *International Journal of Arts & Sciences*, Vol.7(No. 4), 45-52.
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (4 ed.). Yogyakarta: BPF.
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPF.
- Sudana, Made. I. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan keuangan*. (3 ed.). Yogyakarta: BPF.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- www.bi.go.id.
- www.idx.co.id