PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* DI BEI

ARTIKEL ILMIAH

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

Oleh :

VINDA IZMI AZIZAH
2015310575
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Vinda Izmi Azizah
Tempat, Tanggal Lahir	:	Sidoarjo, 29 Juni 1997
N.I.M	:	2015310575
Program Studi	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Akuntansi Keuangan
J u d u l	:	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan *Real Estate and Property di* BEI.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing	Co. Dosen Pembimbing
Tanggal :	Tanggal : 21 / 9 / 2019
(Indah Hapsari, S.Ak., M.A., Ak.)	**(Rezza Arlinda Sarwendhi, SE.,M.Acc.)**
NIDN. 718128702	**NIDN. 725079201**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
NIDN. 731087601

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* DI BEI

Vinda Izmi Azizah
2015310575@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Profitability and Likuidity on capital structure with firm size as a moderating variabel real estate and property company listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used in this research is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange. The methods used in this study are multiple regression and moderating variable regression model with an absolute difference method. From the results of the analysis indicate that the profitability has no effect on capital structure and variable of interaction of profitability with firm size is not significantly affect capital structure. the likuidity significant negative effect on the capital structure and variable of interaction of likuidity with firm size significantly affect capital structure.

Keywords : Capital structure, Profitability, Liquidity, and Firm Size

I. PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang terus berkembang dan bertumbuh diiringi dengan banyak industri baru yang berdiri, menyebabkan persaingan bisnis juga semakin ketat. Untuk menghadapi ketatnya suatu persaingan dalam menjalankan suatu perusahaan harus mempunyai suatu tujuan yang jelas dan sudah ditentukan. Agar dapat mempertahankan suatu perusahaan dalam menghadapi ketatnya persaingan yang ada, pihak manajemen harus dapat menemukan cara dan strategi untuk dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Dalam mengoperasikan dan menjalankan suatu perusahaan pasti membutukan modal yang digunakan untuk mengembangkan usahanya sehingga dapat mencapai tujuan yang diinginkan. Dalam memenuhi modal usaha perusahaan dapat dilakukan dengan cara pendanaan baik secara internal maupun ekternal.

Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dan modal pemilik. Mengenai jumlah dan komposisi tiap-tiap jenis sumber permodalan yang diperlukan masing-masing perusahaan saat ini tidak ada aturan yang pasti karena struktur dipengaruhi oleh sifat, jenis dan

kondisi serta biaya modal dari masing-masing komponen sumber permodalan. Hal ini menjadikan struktur modal sangat penting dalam perusahaan. Tujuan stuktur modal yang sangat sulit adalah memaksimumkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga struktur modal merupakan hal yang sangat penting untuk pengambilan keputusan dalam pembelanjaan perusahaan (Dewi, 2013). Struktur modal haruslah dibentuk sedemikian rupa sehingga dapat menjamin stabilitas finansial agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang diinginkan. Oleh karena itu perusahaan harus menetapkan struktur modal yang optimal (Fitriyanto, 2013).

Perkembangan dan peningkatan perusahaan real estate and property sangat bergantung pada struktur modal yang baik. Struktur modal yang optimal akan bisa menjadi pondasi yang kokoh untuk perusahaan. Selain itu juga dapat mendatangkan keuntungan optimal yang dapat dinikmati oleh perusahaan dan juga pemegang kepentingan lainnya.

II. KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah suatu teori struktur modal yang menjelaskan penentuan hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Teori ini berdasarkan asymmetric information, yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada investor. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal ataukah eksternal, dan antara penerbitan hutang baru ataukah ekuitas baru. Pada *pecking order theory*, pendanaan internal lebih diutamakan daripada pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan.Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan sumber dana internal yaitu saldo laba terlebih dahulu sebagai pembiayaan investasi perusahaan yang kemudian diikuti dengan sumber dana eksternal yaitu penerbitan hutang dan penerbitan saham baru (Suad dan Enny, 2011: 276). Kesimpulan dari *pecking order theory* adalah perusahaan lebih menyukai pendanaan yang bersumber dari internal dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari eksternal (Suad dan Enny, 2011: 279).

Teori *Trade Off*

Teori *trade off* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan hutang atau ekuitas sebagai pertukaran antara keuntungan hutang dan biaya kebangkrutan perusahaan (Myers, 2015:481). Di sisi lain, menurut teori ini juga suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika semua pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak menggunakan hutang sama sekali didalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga untuk itu manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan (Hossain dan Ali, 2012). Kesimpulan

dari teori ini bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi sebaiknya menggunakan jumlah hutang yang tidak terlalu banyak untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan.

Struktur Modal

Irham Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal adalah sebagai berikut truktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang *(long-term liabilities)* dan modal sendiri *(shareholders equity)* yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan modal merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan suatu perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mampu menentukan struktur modal yang optimal sehingga mampu meminimalkan biaya modal (Ni Putu dan Putu Vivi, 2015). Besar kecilnya

Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan dimana struktur keuangan perusahaan terdiri dari seluruh hutang yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya. Sedangkan struktur modal adalah pendanaan permanen perusahaan yangh terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan/belanjanya.

Profitabilitas

dana yang dibutuhkan perusahaan tidaklah sama, apabila perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat sedangkan dana yang dimiliki terbatas, maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari eksternal (Moch Wahyu et al. 2014). Perusahaan yang meningkatkan porsi hutangnya, maka akan meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya pula. Struktur modal disebut juga sebagai keputusan untuk memilih sumber pembiayaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan yang merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dan modal pemilik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114).

Tingkat profitabilitas juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri dan menjadi menjadi faktor yang akan dipertimbangkan untuk kebijakan struktur modal suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat

pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar dan diakumulasikan sebagai laba yang ditahan. Hal tersebut akan membuat modal dari perusahaan meningkat dan membuat rasio struktur modal akan turun. Sebaliknya, jika laba yang dihasilkan perusahaan rendah,maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan (Sartono, 2014:116). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan yang memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Semakin tinggi ratio likuiditas maka perusahaan memiliki kesempatan untuk menggunakan aset lancar untuk investasi dan dapat dijadikan jaminan akan hutang jangka panjang perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad, 2012).

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan mempermudah memperoleh tambahan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Hipotesis Penelitian

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yaitu dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang.

Perusahaan dengan keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang cukup kecil.Selain itu

perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar mampu mengembalikan investasi dengan baik. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan keuntungan besar mempunyai jumlah dana dan laba ditahan cukup besar pula. Perusahaan cenderung memakai laba ditahan dibandingkan dengan memperbanyak atau menambah utang untuk mengurangi tingkat risiko. Penelitian yang dilakukan Fatimatuz Zuhro (2016) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan penunjuk atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Semakin likuid perusahaan, maka perusahaan akan meminimalisir risiko gagal bayar sehingga dapat mempengaruhi kreditor untuk memberikan pinjaman untuk menambah pendanaan perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modal. perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung mempunyai dana internal yang cukup besar yang dapat digunakan terlebih dahulu sehingga membuat struktur modal perusahaan berkurang. Kekurangan modal tersebut dapat diatasi dengan cara mencari dana eksternal untuk membayar kewajibannya. Penelitian yang dilakukan oleh Sabir dan Malik (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

c. Pengaruh antara Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi terhadap Struktur Modal

Pofitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar dan diakumulasikan sebagai laba yang ditahan. Namun disisi lain, semakin besar perusahaan maka semakin banyak pula biaya untuk operasionalnya. Jadi walaupun perusahaan memiliki dana internal yang tinggi, perusahaan akan menggunakan dana tersebut untuk biaya operasional dan juga akan menggunakan hutang yang relatif besar dalam struktur modalnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yanuar Cristie (2014) bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *size* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

d. Pengaruh antara Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi terhadap Struktur Modal

Pengertian rasio likuiditas menurut Arief dan Edi (2016:57) rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur menggunakan *current ratio* yang merupakan besarnya jumlah aset lancar dibandingkan dengan keseluruhan hutang lancar. Peningkatan rasio ini akan membuat perusahaan akan mencari dana eksternal. Hal ini didukung oleh semakin besar ukuran perusahaan maka biaya yang diperlukan juga besar pula. Semakin likuid sebuah perusahaan dapat menjadikan peluang untuk memperoleh dukungan finansial dari pihak luar. Penelitian yang dilakukan Wigati (2014) bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal.

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

III. METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Irham Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal adalah sebagai berikut truktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang *(long-term liabilities)* dan modal sendiri *(shareholders equity)* yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur Modal adalah sumber pendanaan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dan memaksimumkan nilai perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan yang sumbernya berasal dari modal hutang/modal asing dan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus yaitu :

$$\textit{Struktur Modal} = \frac{\textit{Utang jangka panjang}}{\textit{Modal Sendiri}}$$

Variabel Independen

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam kegiatan operasional perusahaan. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Equity (ROE).* Return on Equity (ROE) dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{ROE} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Total Equity}}$$

2. Likuiditas

Menurut Kasmir (2016:128) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknnya yang jatuh tempo. Adapun rumus *dari Current Ratio* sebagai berikut :

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Aset Lancar}}{\textit{Hutang Lancar}}$$

Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan menurut Ernawati (2016:05) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahan. Rumus dari ukuran perusahaan sebagai berikut :

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh penelitian ini dengan metode purposive sampling, dimana sampel ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu sesuai tujuan dari penelitian. Pengambilan sampling dilakukan dengan menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
2. Perusahaan *real estate and property* yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit dalam tahun 2014-2018.
3. Perusahaan *real estate and property* yang mempunyai ekuitas yang positif selama tahun 2014-2018.

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar deviasi dari variabel independen maupun variabel dependen dalam penelitian ini. Statistik deskriptif ini dapat digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *asymp. Sig*. (2-tailed) pada tabel *one-sample kolmogorov-smirnov test*. Jika tingkat signifikannya > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima, sehingga dikatakan data residual berdistribui normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2016: 103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Jika antar variabel independen terjadi sebuah korelasi, maka variabel tersebut dapat dikatakan tidak ortogol. Variabel ortogol adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Multikolinieritas dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF) dan tolerance. Jika tolerance ≥ 0,10 atau sama dengan VIF ≤10 maka tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel independen, sedangkan jika nilai tolerance < 0,10 atau sama dengan VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas yang tidak dapat di toleransi dan variabel tersebut harus dikeluarkan dari model regresi agar hasil yang diperoleh tidak bias.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbim-waston (DW), dengan kriteria sebagai berikut:

1. Tidak terjadi autokorelasi apabila DU < D < 4 – DL
2. Autokorelasi tidak dapat ditentukan apabila DL DW < DU atau 4 – DU ≤DW ≤ 4 - DL
3. Terjadi autokorelasi apabila 0 < DW < DL atau 4 – DL < DW < 4

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:134). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang homokedastisitas.

Heteroskedastisitas terjadi jika variance dari residual satu pengamatan yang lain berbeda dan jika tetap disebut homokedastisitas.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji grafik scatter plot dan uji glejser. Jika nilai probabilitas signifikan dari variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda dan Uji Interaksi dengan Nilai Selisih Mutlak

Teknik analisis regresi berganda digunakan untuk menguji sejauh mana dan bagaimana arah variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji interaksi dengan nilai selish mutlak merupakan aplikasi dari regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur intersaksi. Uji nilai selisih mutlak bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan yaitu :

1. $DER = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + e \ldots\ldots\ldots\ldots(1)$
2. $DER = \alpha + \beta_3 X1 + \beta_4 Xm + \beta_5 |X1 - Xm| + e \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$
3. $DER = \alpha + \beta_6 X2 + \beta_7 Xm + \beta_8 |X2 - Xm| + e \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots. (3)$

Keterangan :

Y = Debt Equity Ratio (DER), variabel terikat

α = Konstanta

β_1-β_8 = Koefisien Regresi

X1 = Profitabilitas, variabel bebas

X2 = Likuiditas, variabel bebas

Xm = Ukuran Perusahaan, variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi

|X1-Xm| = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan

|X2-Xm| = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara likuiditas dan ukuran perusahaan

e = *Errorstimate*

4. Uji Model

Uji F

F-test digunakan untuk menguji apakah variabel independen (bebas) yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Kriteria pengujiannya (Uji-F) adalah sebagai berikut :

1. Ha ditolak yaitu jika value > 0,05 atau bila nilai signifikansi lebih dari nilai alfa 0,05 berarti model regresi dalam penelitian ini tidak layak (fit) untuk digunakan dalam penelitian.
2. Ha diterima yaitu jika value ≤ 0.05 atau apabila signifikansi kurang dari atau sama dengan nilai alfa 0,05 berarti model regresi dalam penelitian ini layak (fit) untuk digunakan dalam penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2016: 96).

Kelemahan dari penggunaan koefisien determinasi (R^2) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan adjusted R2 berkisar antara angka 0 dan 1. Jika nilai adjusted R2 semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan

model tersebut dalam menjelaskan variabel independen, sebaliknya jika mendekati angka 0 maka semakin buruk kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel independen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pada uji signifikansi parameter individual digunakan unuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Langkah-langkah pengujian menggunakan kriteria hipotesis sebagai berikut :

1. Menentukan kriteria penolakan hipotesis:
   - H0 diterima jika P-Value / Probabilitas signifikan ≥ 0,05
   - H0 ditolak jika P-Value / Probabilitas signifikan < 0,05
2. Melakukan interpretasi hasil pengujian hipotesis:
   - Jika t hitung < t tabel atau P ≥ 0,05, maka H0 diterima
   - b. Jika t hitung > t tabel atau P < 0,05, maka H0 ditolak

IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Subyek penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI. Pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling.*

Perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 keseluruhan berjumlah 233 perusahaan. Perusahaan *real estate* yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap di BEI periode 2014 – 2018 per 31 Desember sebanyak 38. Setelah dilakukan eliminasi terhadap populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018 menggunakan kriteria – kriteriadiatas, didapatkan sampel penelitian sebanyak 195 perusahaan. Namun setelah diolah pada program SPSS terdapat beberapa yang harus di buang karena memiliki nilai yang terlalu ekstrim (outlier) sejumlah 45 perusahaan. Sehingga, total sampel dalam penelitian ini menjadi 150 perusahaan.

ANALISIS DATA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data yang digunakan terdiri dari analisis deskriptif, uji normalitas, uji hipotesis baik uji statistik R2, uji statistik F, uji statistik t , analisis regresi berganda dan uji nilai selisih mutlak.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maximum, rata-rata *(mean),* dan standar deviasi, dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan pada penelitian ini antara lain variabel dependen, variabel independen, dan

variabel moderasi. Berikut merupakan hasil analisis deskriptif pada variabel penelitian :

STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	150	0,0010	0,70	0,2126	0,17308
ROE	150	-0,62	0,41	0,0796	0,11365
CR	150	0,21	19,07	3,3055	3,36489
SIZE	150	15,97	31,46	26,9703	3,10160

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Residual data data terdistribusi normal jika sig. Kolmogorov-Smirnov tes ≥ 0,05. Untuk mendapatkan normalitas data, langkah yang harus dilakukan adalah mendeteksi adanya data outlier. Hasil uji normalitas pada N=195 menunjukkan hasil yang tidak normal. Dari data yang dinyatakan tidak normal tersebut peneliti melakukan pengujian normalitas lagi dengan menggunakan casewise/outlier atau membuang data yang menyimpang jauh dari distribusi normal yang ditunjukkan oleh data casewise/outlier. Setelah melakukan outlier peneliti mendapatkan data yang normal dengan N=150. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	150
Kolmogorov-Smirnov Z	1.301
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068

Tabel uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) dalam pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov Z dari seluruh nilai residual data yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,068 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keseluruhan data yang digunakan sebagai sampel penelitian berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat ada tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel bebas (independent) dalam suatu model regresi. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) dalam Collinearity Statistics. Jika nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF <10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel sebagai berikut :

Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF

1 (Constant)		
ROE	.961	1.041
CR	.963	1.038
SIZE	.989	1.011

Tabel uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance pada variabel ROE sebesar 0,961 dan nilai VIF sebesar 1,041. Nilai tolerance pada variabel CR sebesar 0,963 dan nilai VIF sebesar 1,038. Nilai tolerance pada variabel SIZE sebesar 0,989 dan nilai VIF sebesar 1,011. Masing-masing variabel memiliki nilai tolerance >0,1 dan memiliki nilai VIF <10, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel tidak terjadi multikolinearitas.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Struktur Modal (Y)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar mengindikasi perusahaan tersebut memiliki dana internal yang memadai sehingga cenderung memiliki hutang yang kecil. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya untuk membiayai kegiatan operasionalnya, karena menggunakan sumber dana internal memiliki resiko yang rendah dibanding menggunakan dana eksternal. Berdasarkan dengan teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal terlebih dahulu dibanding pendanaan eksternal. Teori ini juga mendorong perusahaan yang memiliki dana internal tinggi untuk menggunakan dana internal yang dimiliki terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan.

Variabel profitabilitas berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar -1,081 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,282 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang berarti H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi atau rendah belum tentu akan menurunkan atau menaikkan pengunaan dana eksternalnya yang akan berdampak pada struktur modal perusahaan.

Pada sampel perusahaan *real estate and property* seperti perusahaan Plaza Indonesia Realty (PLIN) tahun 2014, perusahaan tersebut memiliki profitablitas diatas rata-rata sebesar 0,1511 namun perusahaan Plaza Indonesia Realty (PLIN) tahun 2014 juga memiliki struktur modal yang cukup tinggi pula sebesar 0,6722. Perusahaan Fortune Mate Indonesia (FMII) tahun 2016 memiliki profitabilitas diatas rata-rata sebesar 0,4121 dan perusahaan Fortune Mate Indonesia (FMII) tahun 2016 memiliki struktur modal yang rendah dibawah rata-rata sebesar 0,0045. Perusahaan Duta Anggada Realty Tbk (DART) tahun 2018 memiliki ptofitabilitas dibawah rata-rata sebesar 0,0037 akan tetapi perusahaan Duta Anggada Realty Tbk (DART) tahun 2018 memiliki struktur modal yang tinggi diatas rata-

rata sebesar 0,7034. Perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) pada tahun 2017 memiliki profitabilitas dibawah rata-rata sebesar 0,0282 dan perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) tahun 2017 memiliki struktur modal dibawah rata-rata pula sebesar 0,0628.

Apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan relatif tinggi maka kemungkinan bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Karena adanya pembayaran deviden tersebut, sumber dana internal yang dimiliki perusahaan akan berkurang sehingga perusahaan akan mencari dana tambahan berupa dana eksternal untuk pembiayaan operasional yang mengakibatkan struktur modal meningkat.

Penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga menurunkan laba perusahaan. Hal ini menyebabkan kemungkinan profitabilitas rendah akan tetapi struktur modal masih meningkat karena adanya hutang tersebut. Hal ini menandakan bahwa meskipun perusahaan memiliki protabilitas tinggi maupun rendah tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang ada.

Hasil penelitian yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal sesuai dengan penelitian yang dilakukan Widayanti, dan Abundanti (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besar manfaat *(return)* dan pengorbanan (biaya modal) yang dihasilkan dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan. Namun berbeda hasil dengan Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki tingkat pajak yang tinggi, sehingga perusahaan akan memilih pembiayaan hutang atas manfaat dari bunga sebagai pengurang pajak.

Pengaruh Likuiditas (X_2) terhadap Struktur Modal (Y)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rendahnya likuiditas cenderung mengindikasikan rendahnya kemampuan perusahan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana tambahan berupa dana eksternal.

Variabel likuiditas berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar -3,886 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yang berarti H2 diterima. Hasil tersebut menunjukkan jika perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka perusahaan akan membutuhkan dana tambahan berupa dana eksternal untuk melunasi hutangnya dan mendanai operasional lainnya. Demikian pula sebaliknya , semakin tinggi likuiditas maka perusahaan cenderung tidak

membutuhkan dana eksternal yang besar sehingga menekan risiko atas ketergantungan hutang .

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan dana eksternalnya ketika dana internalnya kurang memadai dalam operasionalnya. Hasil penelitian ini sama hal nya dengan penelitian terdahulu menurut Sienly dan Bram (2014) dan Farida (2014) bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabir dan Malik (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi struktur modal.

Pengaruh antara Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat salah satunya dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Tingginya total aset mencerminkan perusahaan besar dan rendahnya total aset mencerminkan perusahaan tersebut kecil. Pada hasil uji persamaan moderasi persamaan 2 terlihat bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh untuk memperkuat atau memperlemah antara hubungan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Pada sampel perusahaan *real estate and property* seperti PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) memiliki profitabilitas diatas rata-rata sebesar 0,2166, memiliki struktur modal diatas rata-rata sebesar 0,2823, dan memiliki ukuran perusahaan diatas rata-rata sebesar 30,9706. PT. Bhuawanatala Indah Permai Tbk (BIPP) memiliki profitabilitas dibawah rata-rata sebesar 0,0226, memiliki struktur modal diatas rata sebesar 0,4538, dan memiliki ukuran perusahaan diatas rata-rata sebesar 28,1306. Semakin tinggi profitabilitas maka kemungkinan besar perusahaan akan menahan laba nya untuk perluasan usaha atau untuk investasi yang lainnya. Jika profitabilitas tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar pula maka kemungkinan perusahaan lebih mudah memperoleh dana eksternal berupa hutang yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, sehingga menyebabkan meningkatnya struktur modal. Ketika profitabilitas rendah dengan ukuran perusahaan yang besar dan memiliki struktur modal yang relatif tinggi, kemungkinan perusahaan memiliki hutang relatif besar sehingga menyebabkan perusahaan membayar beban bunga yang relatif besar pula dan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan.

Hal tersebut menandakan bahwa profitabilitas yang relatif tinggi maupun rendah dengan ukuran perusahaan yang besar belum tentu menurunkan struktur modal. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal.

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,092 yang artinya bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan variabel

moderating dari pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanuar Cristie (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabiltas terhadap struktur modal.

Pengaruh antara Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan bagaimana besar kecilnya suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat salah satunya dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Pada hasil uji persamaan moderasi persamaan 3 terlihat bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, dimana signifikansi moderasi sebesar 0,046 dan nilai t sebesar 2,015.

Likuditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo. Pembahasan sebelumnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi nilai likuditas maka perusahaan cenderung tidak terlalu membutuhkan dana eksternal yang besar. Namun disisi lain ketika likuiditas tinggi dengan ukuran perusahaan besar maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan akan menambah proporsi dana eksternal yang berdampak pada struktur modal. Karena disaat likuiditas yang tinggi dengan perusahaan besar, perusahaan akan membutuhkan dana eksternal yang cenderung besar untuk kegiatan operasionalnya. Sebaliknya, jika likuiditas perusahaan rendah maka perusahaan mungkin membutuhkan dana tambahan berupa dana eksternal yang cenderung tinggi untuk membiayai hutang dan kegiatan operasionalnya. Akan tetapi, mengingat jika ukuran perusahaan yang dimiliki tidak terlalu besar maka perusahaan cenderung akan menggunakan dana eksternal yang cenderung tidak terlalu besar.

Dalam hal ini ukuran perusahaan memperlemah pengaruh likuditas terhadap struktur modal. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wigati (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah purposive sampling.

Berdasarkan hasil analisis 150 sampel perusahaan real estate and property

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018 dengan kriteria tertentu dan menggunakan uji asumsi klasik, nilai selisih mutlak dapat disimpulkan bahwa :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal dikarenakan meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maupun rendah namun tidak bisa menaikkan atau menurunkan struktur modal yang ada.
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, karena semakin rendah likuiditas maka akan menaikkan struktur modal. Sebaliknya jika likuiditas tinggi maka struktur modal akan menurun.
3. Profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu menurunkan atau meningkatkan struktur modal pada saat profitabilitas rendah mapun tinggi.
4. Likuiditas yang dimoderasi ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, ukuran perusahaan mampu menurunkan struktur modal pada saat likuiditas tinggi dan ukuran perusahaan tidak dapat menurunkan struktur modal pada saat likuiditas rendah.

Keterbatasan

Pada penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil dari penelitian diantaranya :

1. Variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar 8,2% artinya variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independen masih sangat rendah, sedangkan 91,8% disebabkan oleh faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.
2. Variabel moderasi hanya mampu menjelaskan sebesar 15,4% artinya variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel moderasi masih sangat rendah, sedangkan sisanya 84,6% disebabkan oleh faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Saran

Pada penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel independen lain agar memperoleh gambaran yang menyeluruh dalam pengambilan keputusan struktur modal.

DAFTAR RUJUKAN

Agus, Sartono. 2014. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE

Alom, Khairul. 2013. *"Capital Structure Choice Of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation"*. Asian Journal of Finance And Accounting, 5(1), pp : 320:333.

Ananto. 2015. *"Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Bursa Efek Indonesia".* Universitas Negri Yogyakarta.

Arief Sugiono dan Edy Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo. Asep Saepul Hamdi dan E Bahruddin. 2014. Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi dalam Pendidikan. Yogyakarta: Deepublish

Armelia, Shelly. 2016. *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga)".* Jom Fisip Vol. 3, No. 2: 13.

Berkman A. N, Iskenderoglu O., Karadeniz E., dan Ayyildiz N., 2016. *"Determinants of Capital Structure: The Evidence from European Energy Companies".* International Journal of Business Administration. Vol.7, No.6. Pp 96-106.

Bhawa, Dewi, 2015. *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi".* E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.7 ,2015. ISSN : 2302-8912.

Chadha, Saurabh & Sharma, A. K. (2015). *"Determinants of Capital Structure: An Empirical Evaluation from India".* Journal of Advances in Management Research, 12(1).

Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab, Edisi Keempat.* Alfabeta, Bandung.

Farooq, Omar. 2015. *"Effect of ownership concentration on capital structure: evidence from the MENA region".* International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Volume: 8 Issue: 1, 2015

Fitriyanto. 2013. *"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan".* Universitas Negeri Semarang.

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan ProgramIBM SPSS 23 (Edisi 8), Cetakan ke VIII.* Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanafi, Mamduh M, 2013. *Manajemen Keuangan, Edisi 1*, Yogyakarta: BPFE.

Hossain, F., dan Ali, A. 2012. *"Impact of firm specific factors*

on capital structure decision: an empirical study of Bangladeshi companies". International Journal of Business Research and Management. 3(4). 163-182.

Insiroh, Lusia. 2014. *"Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal"*. Jurnal Ilmu Manajemen - Volume 2 Nomor 3 Juli 2014

Juliantika, N. L. A. A. M., & Dewi, M. R. (2016). *"Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real estate"*. E-Jurnal Manajemen Udud, 5(7), 4161–4192.

Kartika, Andi. 2016. *"Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"*. INFOKAM, Volume 12, Nomor 01, Maret 2016

Kartika, I Komang Suarnata., dan Made Dana. 2015. *"Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food And Baverage yang terdaftar di BEI"*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 4(3), hal: 606-625.

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Ni Putu Yuliana Ria Sawitri, Putu Vivi Lestari.2015. *"Pengaruh Risiko Bisnis,Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal"*. E-Jurnal Manajemen Unud,Vol.4,No. 5, 2015 : 1283-1251

Nugrahani, Sarsa Meta dan R. Djoko Sampurno. 2012. *"Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal"*. Diponegoro Business Review. Vol. 1, No. 1

Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2015. *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Non-debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal"*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5, 2015: 1434- 1451)

Setyawan, Topowijono, dan Nuzula. 2016. *"Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity Terhadap Struktur Modal"*. Jurnal Universitas Brawijaya.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2011. *Dasar-Dasar*

Manajemen Keuangan. Edisi 6. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Widayanti, Luh Putu. Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundanti. 2016. *"Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata"*. E Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No 6.

Yanuar Cristie, 2015. *"Analisis Faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating"*. Journal Of Accouting, Volume 4, Nomor 2, Halaman 1-9 ISSN 2337

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS