FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

ARTIKEL ILMIAH

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

Oleh:

NADYA BERLIANASARI

NIM: 2017210375

UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS

SURABAYA

2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nadya Berlianasari

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 09 Desember 1998

N.I.M : 2017210375

Program Studi : Manajemen

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal:
……

(Linda Purnama Sari, S.E,M.Si)
NIDN : 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen, Tanggal:
……

BURHANUDDIN, SE., MSi. Ph.D NIDN : 0719047701

FACTORS AFFECTING CAPITAL STRUCTURE OF GO PUBLIC MANUFACTURING COMPANIES IN BEI

Nadya Berlianasari
Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
E-mail: 2017210375@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, asset structure, firm size and managerial ownership on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The variable of this research is profitability which is proxied by Return On Assets (ROA), asset structure is proxied by fixed assets compared to total assets, company size is proxied by Ln (Total Assets), managerial ownership is proxied by the number of shares owned by the directors compared to the number of shares outstanding, and the capital structure is proxied by Debt to equity ratio (DER). The data analysis technique used multiple linear regression analysis with SPSS program. Determination of the sample is done by using purposive sampling and criteria that have been determined, in order to obtain 33 companies that meet the criteria as a sample. The results show that profitability, asset structure, firm size, and managerial ownership simultaneously affect the capital structure. Partially, this study shows that: 1) profitability has a negative and significant effect on capital structure, 2) asset structure has a positive and significant effect on capital structure, 3) firm size has a negative and significant effect on capital structure, 4) managerial ownership has a negative and no effect. significant to the capital structure.

Keywords: Profitability, Asset Structure, Company Size, Managerial Ownership, Capital Structure

PENDAHULUAN

Perkembangan industri perusahaan manufaktur di Indonesia saat ini mempunyai peran yang menonjol, karena memberikan kontribusi berupa peningkatan perekonomian sebesar 20,27% dengan menggeser peran Commodity Based menjadi Manufacture Based. Angka Manufacturing Value Added (MVA) untuk industri ini juga menduduki posisi paling atas di antara negara-negara ASEAN dengan mencapai nilai sebesar 4,5%. Kementerian Perindustrian menyebutkan bahwa industri manufaktur di Indonesia ternyata memiliki kemampuan untuk lebih produktif serta memberikan efek berantai secara luas. Hal ini juga didasarkan pada kemampuan beberapa sektor di industri ini yang mempunyai angka persentase kinerja di atas Produk Domestik Bruto (PDB) secara nasional, di antaranya adalah industri logam sebesar 9,94 %, industri tekstil dan pakaian dengan angka 7,53 %, serta industri alat angkutan sebesar 6,33 %. Industri manufaktur Tanah Air akan tumbuh positif mendekati empat persen pada 2021. Pada kuartal II-2020 juga terkontraksi 20%. Industri manufaktur pada 2021 diperkirakan kembali pada titik positif. Seluruh subsektor manufaktur akan kembali bergairah, dengan asumsi pandemi sudah bisa dikendalikan dan aktivitas ekonomi kembali pulih. perbaikan *Purchasing Managers Index*

(PMI) Manufaktur Indonesia yang terus berada di level ekspansif.

Gambar 1.1 Gambar Kinerja Industri Manufaktur

Pada gambar 1.1 kinerja industri manufaktur Indonesia mulai menunjukkan perbaikan. Pada awal Covid-19 merebak di Indonesia, kinerja manufaktur Indonesia yang dapat dilihat dari *Purchasing Managers Index* (PMI) Manufaktur semakin menurun hingga titik terendah pada April 2020. Namun setelah itu, PMI Manufaktur Indonesia menunjukkan perbaikan, terutama setelah dilakukan pelonggaran pembatasan sosial berskala besar (PSBB). Per Agustus 2020, PMI Manufaktur Indonesia naik 8,3% dari bulan sebelumnya dengan nilai 50,8. Aktivitas manufaktur dinyatakan tumbuh positif jika nilai indeks di atas 50.

Perbaikan aktivitas manufaktur Indonesia didorong dari peningkatan produksi dan pesanan baru. Selain itu, pelonggaran PSBB meningkatkan kepercayaan bisnis dan mendorong perbaikan aktivitas ekonomi secara berkala. Operasi bisnis juga terus meningkat di tengah upaya adaptasi kebiasaan baru dan pemberlakuan protokol kesehatan. Namun di sisi lain, ketenagakerjaan masih tertekan di tengah upaya pengendalian ongkos perusahaan. Sektor manufaktur merupakan tulang punggung perekonomian Indonesia. Pada kuartal II-2020, kontribusinya mencapai 20% terhadap PDB dan menyumbangkan 18,5 juta tenaga kerja.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu dari utang (*debt financing*). Manajer keuangan harus sangat hati-hati dalam menentukan proporsi struktur modal, karena struktur modal yang tidak tepat dapat berdampak pada profit yang akan diperoleh oleh perusahaan serta bertambahnya biaya yang ditimbulkan. Dari hal tersebut, terlihat bahwa perusahaan manufaktur memiliki skala produksi yang cukup besar, sehingga sangat membutuhkan modal yang besar pula guna mengembangkan produk dan ekspansi di pangsa pasarnya. Perusahaan manufaktur memiliki potensi yang besar dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat dan cenderung memiliki ekspansi pasar yang lebih luas dibandingkan perusahaan lainnya.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Menurut Munawir (2014:33), definisi profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan asetnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah modal perusahaan tersebut.
Hasil dari penelitian terdahulu yang terkait dengan profitabilitas yaitu Maryanti (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Lestari dan Irianto (2016) dan Pramukti (2016) membuktikan bahwa profitabilitas

berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah Struktur aset. Menurut Riyanto (2013:22) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aset lancar dengan aset tetap. Yang dimaskud dengan absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Dalam Penelitian terdahulu yang terkait oleh struktur aset yang dilakukan oleh Maryanti (2016) membuktikan hasil bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Pramukti (2019) membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2013:313), ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aset. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber terutama pendanaan eksternal, sehingga untuk memeroleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari dan Irianto (2016) membuktikan dimana hasil penelitian yang didapat adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Pramukti (2019) membuktikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah kepemilikan manajerial. Menurut Sudana (2015:4) bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan struktur modal sehingga ia pun akan menikmati sebagai keuntungan bagiannya tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaaan, kemudian struktur modal juga akan naik.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewata,Sari,dan Fitri (2016) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Pramukti (2016) dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya masih perlu dilakukan penelitian kembali karena hasilnya masih terjadi ketidaksinkronan atau hasil yang berbeda dengan teori yang ada. Penelitian ini mecoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mepengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan oleh penelitian ini yaitu profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai judul " Faktor-faktor yang mempengaruhi sruktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonsia (BEI) "

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Struktur modal

Struktur modal adalah komposisi pembiayaan kegiatan perusahaan yang bersifat jangka panjang berupa modal *ekstern* dan modal *intern*. Van Horne dan Wachowicz (2013 : 176), mendefinisikan struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan dapat memberi kemungkinan peningkatan *expected return* pada saham perusaahaan itu. Hutang juga dapat meningkatkan risiko perusahaan karena jika rasio hutang terhadap modal tinggi maka beban bunga yang dibayarkan juga tinggi sehingga pada saat perusahaan merugi perusahaan tidak punya cukup dana untuk membayar beban bunga atas hutang.

Perusahaan yang tidak ingin banyak menggunakan hutangnya sebagai sumber pendanaannya harus bisa mengelola aset yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien. Sebagian aset perusahaan dapat dialokasikan untuk berinvestasi. Investasi yang dikelola dengan sangat baik dapat memberikan keuntungan untuk perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan memberikan return kepada para investornya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio hutang terhadap ekuitas atau rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang ini digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang harus berada pada jumlah yang proporsional. *Debt to assets ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva Maryanti (2016). rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{Total\ Hutang\ (Debt)}{Total\ Modal\ (Equity)}$$

Profitabilitas

Hanafi (2012 : 42), mendefinisikan rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio-rasio yang berkaitan dengan penjualan adalah *Gross Profit Margin (GPM), Operating Profit Margin (OPM) dan Net Profit Margin (NPM)*, sedangkan rasio-rasio yang berkaitan dengan investasi yaitu: *Return On Investment (ROI), Return On Asset (ROA), dan Return On Equity (ROE)*. GPM mengaitkan penjualan dan harga pokok penjualan, mengukur kemampuan perushaan untuk mengontrol persediaan atau proses produksi dan menetapkan *mark-up* harga ke pelanggan. Pengukuran profitabilitas perusahaan menggunakan ROA karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap satu rupiah aset yang digunakan. Rasio ini membantu investor untuk menilai keefisienan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. Jenis–jenis rasio penjualan dan investasi dalam profitabilitas yang dapat digunakan yaitu sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{laba\ bersih}{TOTAL\ ASET}$$

Struktur Aset

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Umumnya aset merupakan hal umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur. Pengukuran struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Struktur aset} = \frac{aset\ tetap}{total\ aset} x100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain lain. (Jogiyanto, 2013:282). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar dan kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aset yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar. Pengukuran ukuran perusahaan ini adalah menggunakan rumus sebagai berikut :

Size = Ln (Total Aset)

Kepemilikan Manajerial

Bodie (2016:7) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak eksternal dengan pihak internal seperti dewan komisaris dan investor. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer. maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Dengan merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Dewata,Sari,Fithri (2016), maka kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KM = \frac{jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ direksi,manajer,dan\ komisaris}{jumlah\ saham\ yang\ beredar\ akhir\ tahun}$$

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan dalam periode tertentu. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka dapat mengakibatkan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal pendanaannya dari dalam perusahaan tersebut. Jadi semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadikan kebutuhan dana khususnya dari investor baik dalam jangka pendek maupun panjangnya semakin kecil. Sedangkan, jika perusahaan memiliki profitablitas yang rendah, maka dapat mengakibatkan struktur modal yang tinggi dikarenakan perusahaan memiliki banyak laba untuk melunasi hutangnya.

Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun, menurut Pramukti (2016) dan Lestari dan Irianto (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Jika struktur aset semakin meningkat maka struktur modal perusahaan semakin menurun. Begitu juga apabila struktur aset semakin menurun, maka struktur modal akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internalnya dibanding pendanaan dari eksternal untuk membiayai investasinya.

Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pramukti (2019) membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun menurut Maryanti (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal

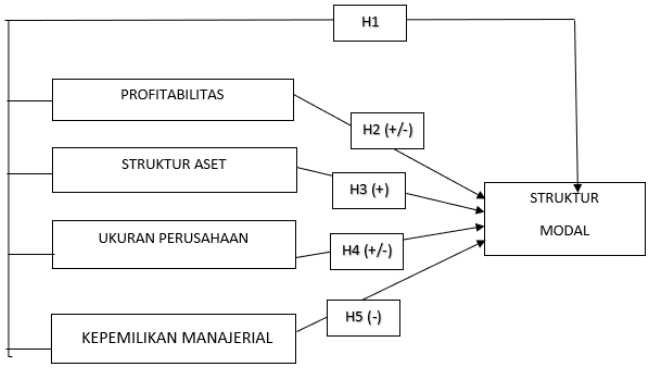
Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Jika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal akan mengalami peningkatan juga. Demikian sebaliknya, jika ukuran perusahaan mengalami penurunan, maka struktur modal akan mengalami penurunan juga. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan memiliki jumlah hutang yang juga besar. Karena semakin besar ukuran sebuah perusahaan akan membutuhkan sumber pendanaan yang juga besar. Sumber pendanaan yang paling sering digunakan oleh perusahaan salah satunya adalah hutang jangka panjang. Jadi dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Irianto (2016) dimana hasil penelitian yang didapat adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Pramukti (2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen dapat diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Semakin rendah saham yang digunakan semakin tinggi struktur modalnya, dan sebaliknya jika semakin tinggi sahamnya maka semakin menurun struktur modalnya. Hal ini dikarenakan manajemen berhati-hati dalam menggunakan hutangnya sehingga, dapat meningkatkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan dalam menurunkan hutangnya.

Hal itu didukung oleh hasil penelitian Dewata, Sari, dan Fithri (2016) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Pramukti (2019) dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.



GAMBAR 2.3
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam

penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga 2020. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu dengan metode *purposive sampling*. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* karena dari sampel yang diteliti tidak semuanya masuk dalam kriteria sesuai dengan yang diteliti, sehingga peneliti memutuskan untuk menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria-kriteria apa saja yang akan dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini. Adapun kriteri-kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 hingga 2020.
2. Perusahaan manufaktur yang telah melaporkan laporan keuangannya tahun 2016 hingga 2020.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki struktur kepemilikan manajerial selama periode 2016-2020.

Data Dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 hingga 2020. Dalam penelitian ini pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti yaitu menggunakan metode observasi dan dokumentasinya didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan dapat diakses melalui www.idx.co.id periode 2016 hingga 2020.

Teknik Analisa Data

Dalam penelitian yang dilakukan ini teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah teknik analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Dengan teknik analisis ini, maka peneliti akan mengetahui pengaruh antara variabel satu sama yang lain yang akan diteliti.

Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014:21) Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Data yang dilihat yaitu didapatkan dari data rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum.

Analisis Uji Hipotesis

Dalam penelitian yang dilakukan ini, peneliti menggunakan analisis uji hipotesis yaitu metode *Multiple Regression Analysis (MRA)* karena peneliti ingin mengetahui pengaruh adanya profitabilias, ukuran perusahaan, struktur aset, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis uji hipotesis ini menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut :

$$\boldsymbol{DEBT = a + \beta 1\, X_1 + \beta 2\, X_2 + \beta 3\, X_3 + \beta 4\, X_4 + e}$$

Keterangan :

DEBT	= struktur modal perusahaan
A	= konstanta
β1,β2,β3, β4	= koefisien regresi berganda
x1	= profitabilitas
x2	= struktur aset
x3	= ukuran perusahaan
x4	= kepemilikan manajerial
e	= variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (x)	165	0.04	2.53	0.7676	0.53170
ROA (dec)	165	-0.2068	0.2273	0.033132	0.0690192
SA (dec)	165	0.0050	0.8051	0.402484	0.1751536
SIZE (Ln TA)	165	14.57	30.61	23.5916	5.16210
KM (%)	165	0.01	1.68	0.3406	0.34851

Sumber: lampiran 3, Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil dari analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum dari *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0.04 yang dimiliki oleh BAJA (Saranacentral Baja Tama Tbk) pada tahun 2016 menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas daripada hutang perusahaan atau dengan kata lain sebesar 4% dari pembiayaan perusahaan terdiri atas hutang dibandingkan dengan ekuitas. Sedangkan nilai maksimum sebesar 2,53 yang dimiliki oleh GJTL(Gajah Tunggal Tbk) pada tahun 2018 dengan liabilitas sebesar Rp. 14,131,152 dan ekuitas Rp. 5,580,667 yang berarti bahwa komposisi hutang lebih besar dibandingkan dengan jumlah modal bersih yang dimilikinya. Nilai rata-rata *(mean)* untuk DER dari keseluruhan data yaitu sebesar 0,7676 dengan standar deviasi sebesar 0,5317. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data DER bersifat homogen.

Profiabilitas (ROA) Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum dari ROA sebesar -0,2068 (-20,68%) yang dimiliki oleh PT. Martina Berto Tbk pada tahun 2020 dengan laba sebesar Rp. -,203,214,931,752 dengan total aset Rp. 982,882,686,217. Laba menunjukkan angka negatif yang berarti perusahaan mengalami kerugian. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan pendapatan perusahaan pada tahun tersebut lebih kecil daripada biaya atau beban-beban yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini manajemen perusahaan tersebut kurang efisien dalam melakukan kegiatan operasionalnya sehingga perusahan mengalami kerugian. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2273 atau 22,73% yang dimiliki oleh PT. Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2017 dengan laba sebesar Rp. 555,388 dengan total aset Rp. 2,443,341 yang berarti bahwa kinerja perusahan tersebut baik sehingga dapat menghasilkan profit dengan memaksimalkan aset yang dimiliki. Nilai rata-rata *(mean)* untuk ROA dari keseluruhan data yaitu sebesar 0,33132 dengan standar deviasi sebesar 0,0690192. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data ROA bersifat heterogen.

Struktur Aset menunjukkan bahwa nilai minimum dari SA sebesar 0,0050 atau 0,5% yang dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2019 dengan jumlah aset Rp. 96,055,409,948 dengan total aset Rp. 19,037,918,806,473. Yang artinya perusahaan yang memiliki struktur aset yang rendah berarti perusahaan dalam penggunakaan alokasi dananya lebih sedikit. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8051 yang dimiliki oleh PT. Tri Banyan Tirta Tbk pada tahun 2017 dengan jumlah aset Rp. 893,121,939,349 dengan total aset Rp. 1,109,383,971,111 yang berarti bahwa

perusahaan lebih banyak menggunakan alokasi sumber dananya untuk pembiayaan perusahaan. Nilai rata-rata *(mean)* untuk SA dari keseluruhan data yaitu sebesar 0,402484 dengan standar deviasi sebesar 0,1751536. Nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data dari SA bersifat heterogen.

Ukuran Perusahaan (Size) berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai minimum SIZE sebesar 14,57 yang dimiliki oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk pada tahun 2016 dengan total aset Rp. 2,129,269,000 yang artinya perusahaan tersebut tidak memiliki aset yang besar dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai maksimum SIZE sebesar 30,61 dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk tahun 2020 dengan total aset sebesar Rp. 19,777,500,514,550 yang berarti perusahaan tersebut memiliki aset yang tinggi dibandingkan perusahaan lain. Nilai rata-rata *(mean)* SIZE dari keseluruhan data yaitu sebesar 23,5916 dengan standar deviasi sebesar 5,16210. Nilai rata-rata *(mean)* lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data SIZE bersifat homogen.

Kepemilikan Manajerial (KM) berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum dari KM sebesar 0,01% yang dimiliki oleh PT. Gajah Tunggal Tbk pada tahun 2019, yang berarti manajemen dari perusahaan tersebut banyak yang tidak memiliki saham di perusahaannya. Nilai maksimum sebesar 1,68 yang dimiliki oleh PT. Alumindo Light Metal Industry tbk pada tahun 2018. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan mempunyai jumlah saham yang dimiliki manajer dan para manajer juga mempunyai wewenang dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan hutang karena saham yang dimiliki manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan hutangnya secara optimal. Semakin besar presentase kepemilikan manajerial artinya manajemen juga menempatkan diri pada posisi pemegang saham, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan agar tidak merugikan perusahaan. Nilai rata-rata *(mean)* untuk KM dari keseluruhan data yaitu sebesar 0,3406 dan standar deviasi sebesar 0,34851. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data KM bersifat heterogen.

Tabel 2
HASIL PENGOLAHAN DATA REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		t_{hitung}	t_{tabel} (t0,05;160) (t0,025;160)	Sig.	Corelation
	B	Std. Error				Partial
(Constant)	1.012	0.241			0.000	
ROA	-2.151	0.608	-0.279	1.974	0.001	-0.269
SA	0.603	0.236	0.199	-1.654	0.011	0.198
SIZE	-0.016	0.008	-0.151	1.654	0.049	-0.155
KM	-0.141	0.117	-0.092	-1.654	0.230	-0.095
$F_{tabel\ (F0,05;4;160)}$		2.43	R Square			0.152
Fhitung		7.194	Sig.			0.000

Sumber: Lampiran 4, Hasil Pengolahan Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil output analisis regresi linear berganda pada tabel 4.3, maka didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

DER=1,012 -2,151 ROA + 0,603 SA - 0,016 SIZE -0,141 KM + e

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yaitu pengujian yang digunakan dalam membuktikan hipotesis yang digunkan dalam penelitian. Pengujian hipotesis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), ukuran perusahaan (SIZE), kepemilikan manajerial (KM) secara simultan terhadap struktur modal (DER). Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa F_{hitung} adalah sebesar 7,194 dan F_{tabel} sebesar 2,43 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau Sig. < 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), ukuran perusahaan (SIZE), kepemilikan manajerial (KM) signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial t bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh secara parsial antara profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), ukuran perusahaan (SIZE), kepemilikan manajerial (KM) terhadap struktur modal (DER). Adapun hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan nilai signifikansi (Sig) variabel profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,001 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima, yang artinya bahwa variabel profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktrur modal.

Pengaruh Struktur Aset (SA) Terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel struktur aset sebesar 0,199 dan t_{tabel} sebesar -1,654 hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0,199 < -1,654) atau nilai signifikansi lebih kecil (0,011 < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan sebesar -0,151 dan t_{tabel} sebesar 1,654 hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,151 < 1,654) atau nilai signifikansi lebih kecil (0,049 < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh positif / negatif signifikan terhadap struktrur modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) Terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 4.3 bahwa t_{hitung} untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,092 dan t_{tabel} sebesar 1,654 hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,092 < -1,654) atau nilai signifikansi lebih besar (0,230 > 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktrur modal.

Koefisien Determinasi ($R^{2)}$)

Koefisien determinasi parsial digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi masing-masing variabel independen yang meliputi profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), ukuran perusahaan (SIZE), dan kepemilikan manajerial (KM) dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal (DER). Berdasarkan tabel 4.3 nilai r^2 dapat dilihat pada kolom *Correlation Partial* dan berikut analisisnya:

r2 profitabilitas (ROA) = $-0{,}269^2$ = 0,072361, artinya kontribusi profitabilitas dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 7,23 %.

r^2 struktur aset (SA) = $0{,}198^2$ = 0,039204, artinya kontribusi struktur aset dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 3,92 %.

r^2 ukuran perusahaan (SIZE) = $-0{,}155^2$ = 0,024025, artinya kontribusi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 2,40 %.

r^2 kepemilikan manajerial (KM) = $-0{,}095^2$ =0,009025, artinya kontribusi kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 0,9025 %.

Dari analisis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel yang dominan dalam mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas karena memiliki nilai r^2 yang paling besar dibandingkan dengan variabel lain yaitu 7,23%.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat total aset dalam periode tertentu. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin besar profitabilitas maka struktur modal yang dimiliki semakin kecil dan sebaliknya jika semakin kecil profitabilitas maka struktur modal semakin besar pula. Hal ini mendukung dengan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung untuk mendanai pembiayaan internal terlebih dahulu. Maka perusahaan tersebut cenderung menggunakan hutangnya yang relatif kecil atau rendah. Ketika profitabilitas tinggi maka struktur modalnya rendah, dan juga sebaliknya. Sehingga dalam hal ini pendanaan internal dianggap lebih aman dibanding pendanaan eksternal. Semakin tinggi keuntungan yang di peroleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya.

Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Pramukti (2016) dan Lestari dan Irianto (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Maryanti (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur Aset adalah perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan utang akan cenderung banyak menggunakan utang. Umumnya aset tetap merupakan aset yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat menjalankan kewajibannya kepada kreditur.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur aset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Artinya Semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak agunan/jaminan (*collateral assets*) untuk bisa mendapat sumber dana *eksternal* berupa hutang. Semakin besar struktur aset, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang juga akan semakin meningkat, dikarenakan perusahaan dengan struktur aset yang tinggi dapat memanfaatkan aset tetapnya sebagai jaminan untuk memperoleh akses berutang yang lebih baik.

Perusahaan dengan aset tetap lebih banyak akan lebih mudah meminjam uang (hutang) dan lebih percaya diri untuk mendapatkan pendanaan dengan hutang. Dengan penggunaan hutang maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya asset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hasil temuan ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Pramukti (2019) membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Demikian juga menurut Maryanti (2016) bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang dapat menunjukan kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan. Terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar dan kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aset yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif / negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya jika ukuran perusahaan mengalami penurunan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan. Hal ini mendukung *dengan pecking order theory*, disebabkan karena perusahaan memiliki ukuran yang besar dalam pembiayaan asetnya itu lebih memprioritaskan dana dari internalnya, karena biaya dari internal atau modal sendiri tergolong lebih murah dibandingkan perusahaan tersebut berhutang. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka struktur modalnya semakin rendah, dan juga sebaliknya jika ukuran perusahaannya kecil maka struktur modalnya tinggi.

Hasil penelitian yang berbeda ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Irianto (2016) dimana hasil penelitian yang didapat adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Pramukti (2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Kepemilikan Manajerial adalah pemisahan kepemilikan antara pihak eksternal dengan pihak internal seperti dewan komisaris dan investor. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Hal ini dikarenakan mereka memilih dewan komisaris yang mengawasi manajemen perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya Semakin rendah kepemilikan manajerial yang digunakan semakin rendah pula struktur modalnya, dan sebaliknya jika semakin tinggi kepemilikan manajerialnya maka semakin tinggi struktur modalnya. Hal ini dikarenakan manajemen kerapkali berhati-hati dalam menggunakan hutangnya, sehingga dapat meningkatkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan dalam menurunkan hutangnya. Untuk itu jika manajemen memiliki kepemilikan saham yang rendah maka dipastikan tidak bisa berkontribusi lebih banyak untuk mengatur atau mengawasi perusahaannya. Hasil yang tidak signifikan ini, kemungkinan disebabkan oleh masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan.

Hasil yang berbeda dtunjukkan oleh hasil penelitian Dewata, Sari, dan Fithri (2016) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Pramukti (2019) dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal secara simultan maupun parsial. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan di dapatkan 33 perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi selama periode 2016-2020. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal (DER) sebagai variabel dependen, sedangkan profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), ukuran perusahaan (SIZE), dan kepemilikan manajerial (KM) sebagai variabel independen. Berdasarkan hasil analisis yang digunakan dengan teknik analisis linear berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Struktur Aset (SA) .secara parsial berpengaruh positif signikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Kepemilikan Manajerial (KM) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian antara lain:

1. Pada penelitian ini kontribusi variabel independen yang digunakan dalam

mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 15,2 %, sedangkan sisanya 84,8% dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan manajerialnya, sehingga mengakibatkan jumlah sampel relatif sedikit.
3. Menentukan pengaruh hipotesis antara struktur aset dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini seharusnya pengaruhnya bisa dua arah tetapi karena adanya keterbatasan maka yang diperoleh yaitu untuk struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan untuk ukuran perusahaan adalah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran untuk dijadikan acuan kepada beberapa pihak terkait penelitian ini yang diharapkan dapat bermanfaat pada penelitian selanjutnya yang akan menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensi, yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian perusahaan sebaiknya mempertimbangkan profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal dikarenakan variabel ini terbukti yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

2. Bagi Kreditur

Bagi kreditur sebaiknya juga mempertimbangkan variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Dikarenakan variabel ini juga bisa mempengaruhi daripada kelayakan untuk diberikan pinjaman.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti Selanjutnya, sebaiknya peneliti selanjutnya menambahkan variabel-variabel lain atau menambahkan proksi yang diduga dapat mempunyai pengaruh terhadap struktur modal yang belum digunakan dalam model penelitian ini seperti struktur modal yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan sebagainya, dan diharapkan untuk menambah periode tahun terbaru dalam pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian agar mendapat hasil yang lebih *update* dan akurat.

DAFTAR RUJUKAN

Brigham, H. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Penerbit Salemba.

Dewata E, S. Y. (2016). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebagai determinan Struktur Modal dan persistensi laba. Jurnal Riset dan Aplikasi (Akutansi dan Manajemen), 223-235.

Hanafi, M. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hanafi, M. (2016). Manajemen Keuangan Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, J. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi . Yogyakarta: BPFE.

Irianto, L. d. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Jurnal Akuntansi Manajerial, 164-178.

Made, S. I. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.

Marcus, B. K. (2016). Manajemen Portofolio dan Investasi . Jakarta: Salemba Empat.

Maryanti. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Prusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur AKtiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 143-151.

Munawir, S. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Libery.

Olagunju, A. (2013). Determinants of Capital Structure in Nigeria. International Journal of Innovation and Applied Studies, 999-1005.

Pramukti. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Jurnal Akuntansi, 59-67.

Riyanto, B. (2013). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: 2013.

Van Horne, W. (2013). Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.